

L'EVOLUTION
DE LA
CONJONCTURE ECONOMIQUE
MONDIALE
DEPUIS LE DÉBUT DE 1937

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 9 Mai 1939, à 14 heures

PAR

ADNAN ÇİFTÇİ

JURY DE LA THÈSE

Président : M. NOGARO, Professeur.

Suffragants { MM. AFTALION, Professeur.
NOYELLE, Professeur.

PARIS

ÉDITIONS A. PEDONE

Librairie de la Cour d'Appel et de l'Ordre des Avocats
13, Rue Soufflot, (V^e)

1939

L'ÉVOLUTION
DE LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE
MONDIALE

depuis le début de 1937



Digitized by the Internet Archive
in 2026

L'ÉVOLUTION
DE LA
CONJONCTURE ÉCONOMIQUE
MONDIALE
DEPUIS LE DÉBUT DE 1937

THÈSE POUR LE DOCTORAT EN DROIT

Présentée et soutenue le 9 Mai 1939, à 14 heures

PAR

ADNAN ÇİFTÇİ

JURY DE LA THÈSE

Président : M. NOGARO, Professeur.
Suffragants } MM. AFTALION, Professeur.
 NOYELLE, Professeur.

PARIS

ÉDITIONS A. PEDONE

Librairie de la Cour d'Appel et de l'Ordre des Avocats
13, Rue Soufflot, (V^e)

1939

*La Faculté n'entend donner aucune appro-
bation ni improbation aux opinions émises dans
les thèses ; ces opinions doivent être consi-
dérées comme propres à leurs auteurs.*



Introduction

Notre monde est-il inéluctablement soumis à des périodes d'essor suivies de dépressions plus ou moins brusques et plus ou moins longues ?

Sur cette question fondamentale nous ne prendrons pas position, étant donné qu'elle dépasse, et de beaucoup, le cadre ordinaire de l'économie politique.

La seule chose que l'observation des faits nous apporte c'est la persistance, voire la périodicité des crises ; quelle qu'en soit l'origine — ce que nous ne chercherons pas à approfondir — on constate des mouvements de longue durée, soit de hausse soit de baisse, des prix à l'intérieur de ces grands mouvements semi-séculaires.

On rencontre des mouvements cycliques d'une amplitude évidemment bien moindre.

A part le désaccord qui règne entre les économistes sur le cours de ces mouvements, voire leur amplitude, on ne discute plus ou presque sur la réalité de ces mouvements qui troublent le monde comme la fièvre parfois agite l'homme.

Au lendemain de la Grande Guerre de 1914-1918 le monde, privé de tout, se jeta sur les biens de consommation avec frénésie. Ce fut le « boom » de 1920, puis la crise de 1921 qui ne fut pas très longue. Mais en revanche, la crise de 1929 est sans précédent dans l'histoire économique.

M. le professeur Bernard Lavergne (1) parmi de nombreuses causes dit qu' « en tout premier lieu, il y a eu coïncidence de ce que les économistes nomment un mouvement de longue durée et un mouvement cyclique. »

C'est selon lui la raison pour laquelle la crise mondiale de 1929 a été si dure et si longue et « a tourné à la catastrophe ». On commençait à peine à s'en remettre quand est survenue celle de 1937.

Le monde est-il donc condamné à marcher de crise en crise, sans pouvoir sinon en éviter le retour du moins en prévenir les plus graves effets ? C'est ce que chacun se dit plus ou moins apeuré et tous se retournent vers les économistes.

Ceci nous amène à parler de la prévision des phénomènes économiques, ce qui en médecine correspond au diagnostic. Est-il possible de prévoir les crises ? La réponse a été donnée depuis longtemps à cette question par l'éminent Clément Juglar quand il a décelé, en 1856, la périodicité des crises.

Deux objections ont été faites aux tentatives de ce genre. Une première, très ancienne, est que l'homme est un être humain libre de ses actes, alliant souvent la plus grande fantaisie à un soupçon de bon sens. Comment, dans ces conditions, tabler sur les actes humains et leur périodicité ?

Une dernière objection, plus récente, est que dans un monde voué à la guerre, où dominant entre les Etats des rapports de force, l'économie politique n'y joue plus qu'un rôle chaque jour plus effacé. Les prévisions d'ordre économique ne servent plus à quoi que ce soit.

Le premier reproche d'ordre plutôt philosophique a été

(1) Bernard LAVERGNE : *La crise et ses remèdes*.

écarté depuis longtemps : l'individualisme, même le plus farouche, de nos contemporains, ne les empêche pas de vivre et même parfois de la façon la plus prosaïque. Car l'homme a toujours des besoins à satisfaire.

On pourrait encore dire qu'il y a dans un pays donné et à une certaine époque, la même corrélation entre les mariages, les suicides, les décès et les divorces.

Bref si l'homme qui, isolément, jouit de son libre arbitre, est envisagé en bloc, il est un anneau infime d'une chaîne immense et sans fin.

Quant à la vague d'autoritarisme et de despotisme qui déferle sur le monde, les plus grands empires se sont écroulés toutes les fois que les conducteurs de ces peuples ont voulu régenter le genre humain.

Cette dernière observation est de tous les temps et de toutes les civilisations; ce fait s'est toujours réalisé comme la périodicité des grandes marées.

C'est pourquoi les faits humains qui sont contrôlables peuvent être comptés, classés et faire ainsi l'objet d'une science qui est l'Economie politique, dont une branche constitue la conjoncture.

Nous venons d'écrire que l'étude de la conjoncture n'est qu'un chapitre de l'Economie politique. Notre façon de voir soulèvera peut-être quelques critiques; car des auteurs, non des moindres tel M. Sauvy, considèrent l'étude de la conjoncture comme une science à part.

L'étude de la conjoncture serait à l'Economie politique ce que la météorologie est à la physique. Nous admettons plutôt que la conjoncture est à l'Economie politique ce que la prévision du temps est à la météorologie. C'est une partie, dans

l'un et l'autre cas, d'un immense tout et rien de plus.

Pour en revenir à la conjoncture, constatons que, dans l'étude des faits économiques, elle fait un large emploi de statistiques et de graphiques. C'est d'ailleurs la méthode employée en économie politique, avec cette particularité qu'ici on ne peut guère faire appel aux monographies, comme le préconisait Le Play.

L'emploi de ces procédés de recherche de la vérité ne dispense pas de la connaissance de l'histoire ni encore moins de celle des faits contemporains qui nous entourent et parfois nous dépassent.

Ayant ainsi montré ce qu'était la conjoncture et ses méthodes, il nous reste à dire comment nous avons compris ce modeste essai de la détermination de la conjoncture mondiale récente depuis 1937.

Nous avons divisé ce travail en quatre parties et chacune en un certain nombre de chapitres. Nous avons donc :

Une première partie : L'étude de la conjoncture en France et dans les autres pays.

Seconde partie : La crise de 1937.

Troisième partie : L'évolution vers la reprise.

Quatrième partie : Les perspectives d'avenir.

Enfin, une *Conclusion* finale.

PREMIÈRE PARTIE

L'étude de la conjoncture en France et dans les autres pays

CHAPITRE PREMIER

DÉFINITION DE LA CONJONCTURE

Les indices de la conjoncture sont ceux dont la « conjonction », dont le rapprochement nous permettra de mieux définir les caractères de l'évolution économique du temps présent (1). Cette expression est empruntée à la terminologie économique allemande : *konjunktur* (2).

Parmi les indices de la conjoncture, il en est qui sont particulièrement importants et aussi particulièrement faciles à suivre ; parce qu'ils sont plus simples ou mieux enregistrés que d'autres. Tels sont les indices des cours de la Bourse, ceux des prix de gros, de la production industrielle, du chômage et du commerce extérieur.

Il convient ici de rendre hommage au Français Clément Juglar qui a, pour la première fois, orienté l'étude de la science

(1) NOGARO (Bertrand) cours de 1937-1938, Paris : *La conjoncture économique récente*, deuxième partie, p. 1.

(2) NOGARO (B.) : *Eléments d'économie politique*, p. 229, 4^e édit. 1936, Paris.

économique vers cette voie nouvelle que nous appelons aujourd'hui « conjoncture ». Il publia ses travaux dans l'*Annuaire de l'Economie Politique* et dans le *Journal des Economistes*. Juglar essaya de dégager ce qu'il y avait de permanent dans les manifestations des crises, mettant ainsi en évidence l'allure périodique du phénomène que jusqu'alors les économistes étudiaient isolément. Ils en cherchaient l'explication dans des circonstances spéciales et particulières et non dans des causes générales.

Ces travaux furent suivis dans la même direction par d'autres économistes. En 1887, l'Autrichien Von Neumann-Spallart, publiait la *Mesure des variations de l'état économique et social des peuples* (3).

En 1888, le Français Alfred de Foville publiait à son tour un *Essai de météorologie économique et sociale*, dans lequel il comparait l'observation économique à la météorologie et empruntait à cette science une partie de son vocabulaire (4).

A la suite de la crise de 1907, une commission fut instituée par un décret du 31 mars 1908, qui était chargée d'étudier les mesures à prendre pour atténuer le chômage résultant des crises économiques périodiques. Elle poursuivit ses travaux jusqu'en 1911 (5).

Par un arrêté du 22 juin 1911, on institua, près de la Statistique Générale de la France, un comité permanent qui était

(3) VON NEUMANN-SPALLART : *Mesure des variations de l'état économique et social des peuples*. — *Bulletin de l'Institut International de statistique*, tome II, 1^{re} livraison, Rome 1887, p. 150.

(4) ALFRED DE FOVILLE : *Essai de météorologie économique et sociale*. — *Journal de la Société de Statistique de Paris*, 1888, p. 243.

(5) Les travaux de cette commission (1908-1911) ont été résumés dans un rapport rédigé par MM. Georges CAHEN et Edmond LAURENT, maîtres des requêtes au Conseil d'Etat.

chargé de suivre le mouvement des indices économiques et de transmettre les résultats au Gouvernement (6).

Il émit d'autre part le vœu qu'un service fût organisé et chargé d'observation des prix et des différents indices en France et à l'étranger. Ce service ne commença à travailler qu'à la suite de la Grande Guerre et s'efforça à améliorer la documentation statistique.

Plusieurs autres indices, indépendamment des indices des prix, ont été créés : Emissions des valeurs mobilières, Production industrielle, Commerce extérieur, etc... Ces services d'observation économique se sont surtout développés aux Etats-Unis (7).

Mais la grande impulsion avait été donnée par la création en 1917 du service économique de l'*Université Harvard*. Sa méthode fut suivie par la plupart des centres analogues pour l'étude de la conjoncture, tant aux Etats-Unis qu'en Europe (8).

Dans la plupart des pays furent créés des instituts chargés de l'étude de la conjoncture. Ces instituts, officiels ou privés, sont presque toujours distincts du Service central de la Statistique.

(6) Comité permanent d'études relatives à la prévision des chômages industriels : Compte rendu des travaux de 1907 à 1920, Paris, Imprimerie Nationale, 1920.

(7) Ce furent d'abord des établissements, à but commercial, dont les recherches économiques sont présentées au monde des affaires et plus particulièrement aux milieux boursiers. Parmi ceux-ci on peut citer la *Babson Statistical organisation*.

(8) Voir Chapitre III.

CHAPITRE II

L'ÉTUDE DE LA CONJONCTURE EN FRANCE

Nous avons déjà signalé dans le premier chapitre la création, en 1914, d'un *Service d'observation des prix* adjoint à la Statistique Générale de la France. Il centralise les informations statistiques relatives aux mouvements des prix et au coût de la vie, ainsi qu'à l'activité économique, tant en France qu'à l'étranger (1).

La Statistique Générale de la France publie les résultats de ses recherches économiques dans l'*Annuaire* et le *Bulletin trimestriel*. Depuis 1923, un supplément mensuel et depuis 1930 une feuille hebdomadaire complètent cette publication.

L'*Institut de Statistique de l'Université de Paris* publia un recueil trimestriel de courbes statistiques mensuelles, de 1923 jusqu'en 1935, sous la direction de M. Lucien March,

(1) Pour l'étude de la conjoncture, cette institution se sert de plusieurs indices, comme :

- 1° Portefeuille commercial de la Banque de France.
- 2° Encaisse de la Banque de France.
- 3° Production industrielle.
- 4° Emissions publiques des valeurs mobilières.
- 5° Volume du commerce extérieur.
- 6° Mouvement général des prix de gros.
- 7° Trafic des Chemins de Fer.
- 8° Chômage des ouvriers de l'industrie.
- 9° Consommation de la houille.
- 10° Prix de la fonte.

publication qui fut interrompue à la suite de la mort de son directeur (2).

Placé sous l'autorité du Ministre de l'Economie Nationale, le *Service d'Observation Economique* a pour mission de renseigner le Gouvernement sur l'évolution de la conjoncture. Les résultats de ses travaux ne sont pas publiés.

Depuis l'année 1930, la *Société d'Etudes et d'Informations économiques* publie une revue mensuelle : *l'Observation Economique*, dont le but est de présenter — d'après une analyse des publications statistiques françaises et étrangères — la tendance générale des affaires dans le monde entier.

L'Office de documentation économique publie *Les Indices Economiques*, qui contiennent des diagrammes et un résumé explicatif de la conjoncture.

Le Centre d'Analyse Economique, sous la direction de M. Guillaume, se livre à des études très approfondies sur diverses questions économiques et plus spécialement sur les marchés commerciaux et financiers.

Le Service des Etudes Economiques de la Banque de France étudie également l'évolution de la situation économique d'après les rapports mensuels envoyés par ses succursales (3).

On peut également citer des services d'études économiques de plusieurs grandes banques qui s'occupent tous de cette même question.

Depuis 1929, M. Jean Dessirier, directeur d'une revue

(2) Parmi les publications de l'Institut de Statistique, on peut également citer les *Suppléments au Recueil trimestriel*, dans lesquels on trouve des études spéciales sur la conjoncture.

(3) Les résultats des travaux du Centre d'Analyse économique ainsi que ceux du Service des Etudes Economiques de la Banque de France, ne font l'objet d'aucune publication.

mensuelle : *La Conjoncture Economique et Financière*, se livre à des études poussées sur la conjoncture mondiale. Il étudie les phénomènes économiques d'après les différents indices : Activité industrielle, conjoncture budgétaire, commerce mondial, prix, coût de la vie, salaires, frêts, matières premières (stocks et prix mondiaux), marchés monétaires (Banque de France), conjoncture dans les autres pays, chômage et production industrielle et bourse. De nombreux statistiques et graphiques, ainsi que leurs commentaires, complètent cette revue intéressante.

La Documentation unique, sous la direction de M. Liaudois, est une revue bi mensuelle qui, accompagnée de statistiques, étudie l'évolution de la situation économique.

Le Centre polytechnicien d'études économiques étudie la situation économique dans un bulletin mensuel (X Crise). Une série de documents et d'études économiques complète la publication de cette association.

Enfin, l'*Institut Scientifique de recherches économiques, et sociales*, présidé par M. Charles Rist, a été fondé en 1933.

L'objet de l'Institut est de faire progresser l'emploi des méthodes scientifiques dans l'étude des phénomènes économiques et sociaux (prix, salaires, crises, etc...), en soumettant ces phénomènes à une observation et à une élaboration scientifiques. Il est aussi en relation avec les instituts similaires étrangers.

L'Institut publie, conjointement avec l'Institut de Statistique de l'Université de Paris, une revue trimestrielle : *L'Activité économique* (4). Parmi ses autres publications, on peut

(4) Il contient une analyse de la situation économique française et d'autres pays principaux.

citer : *Chronologie économique internationale, Tableaux de l'économie française et l'Evolution de l'économie française* (5).

(5) On peut également signaler :
Du Producteur au Consommateur ;
Prix de revient dans la culture ;
Enquête sur le chômage (Le chômage en France, de 1930 à 1936) ;
Ecart des prix France-Etranger.

CHAPITRE III

L'ÉTUDE DE LA CONJONCTURE
DANS LES AUTRES PAYS

Dans la plupart des pays ont été créés, au cours de ces dernières années, des services officiels ou privés, en vue de l'étude de la conjoncture (1). Une revue sommaire nous montrera l'intérêt considérable soulevé par cette question.

A. — ALLEMAGNE

S'inspirant des travaux d'Harvard, l'*Institut für Konjunkturforschung* (L'Institut de Conjoncture) de Berlin, a été fondé le 16 juillet 1925, sur l'initiative de l'Office statistique du Reich et du professeur Wagemann. Cet Institut est administré par un Conseil d'administration où sont représentés le Gouvernement et l'Economie privée du Reich (2). Ce Conseil d'administration, secondé par un Conseil auxiliaire, diri-

1) Voir : *Les Baromètres économiques*, rapport présenté par le Bureau International du Travail au Comité économique de la S. D. N., Genève, 1924.

(2) Le Gouvernement, le Conseil du Reich, la Reichsbahn, la Reichspost et la Reichsbank, et d'importantes associations économiques, comme le Conseil d'Agriculture, le Congrès de l'Industrie et du Commerce allemands, la Fédération Centrale du Commerce en gros, la Fédération du Commerce de détail, la Fédération centrale des Coopératives allemandes de consommation, la Fédération centrale des Banques et des Banquiers, ainsi que plusieurs Unions Syndicales, y sont représentés.

gent les travaux de l'Institut. Dès son organisation, l'Institut a élaboré des méthodes propres qui donnent des résultats très satisfaisants.

Il a construit un ensemble de baromètres propres à la prévision des questions intéressant la production et les déplacements des marchandises, tout en laissant de côté la prévision des questions monétaires et surtout celle des cours de Bourse qui, à son avis, ne doivent pas être du ressort d'un pareil organisme. Cet ensemble comprend :

- 1° Un baromètre de la production ;
- 2° Un baromètre d'emploi de la main-d'œuvre ;
- 3° Un baromètre du mouvement des stocks ;
- 4° Un baromètre du marché intérieur ;
- 5° Un baromètre de la tendance des affaires ;
- 6° Un baromètre du crédit ;
- 7° Un baromètre des trois marchés d'Harvard (3) ;
- 8° Un baromètre des prix de marchandises.

Parmi les publications de l'Institut, on peut signaler :

Depuis le 1^{er} juillet 1926, les *Vierteljahrshefte*, bulletins trimestriels dans lesquels on étudie, au moyen des statistiques et des graphiques, la conjoncture nationale et mondiale.

Des compléments *Ergänzungshefte* contiennent l'étude des faits particuliers.

Depuis le 4 avril 1928, des *Vochenbericht* rédigées

(3) La Méthode d'Harvard sur l'évolution des questions économiques, est l'étude de trois courbes composites caractérisant respectivement les trois marchés : le marché financier ou des valeurs (courbe A) ; le marché industriel et commercial (courbe B) ; le marché monétaire (courbe C). Mais l'Institut de conjoncture allemande pense que, en plus de cela, l'étude des questions relatives à la production et au déplacement des marchandises sont aussi importantes que les autres.

en allemand et en anglais, étudient la situation économique de l'Allemagne et des autres pays avec des données numériques divisées en deux classes : celles concernant le degré d'activité (chômage, production, faillites, etc....) et celles concernant le mouvement des valeurs (le taux de l'argent, des devises, cours des actions et les indices des prix).

Les pronostics de l'Institut s'étendent sur une durée de trois mois et ont été généralement confirmés par les faits.

Le travail et l'organisation de l'Institut de conjoncture allemande ont servi de modèle à de nombreux instituts de conjoncture des Etats européens.

B. — AUTRICHE (4)

En décembre de 1926, l'*Institut Autrichien pour l'étude de la conjoncture* a été créé à Vienne, avec l'aide de l'Administration et des représentants des organisations économiques (Chambres de Commerce, Syndicats d'ouvriers, Banque Nationale, Chemins de fer, Chambre de la Bourse de Vienne, etc..) Un curatorium composé du Comité de l'Association, des délégués du Gouvernement fédéral, des Etats et des représentants des associations, est responsable de la direction des affaires.

L'Institut publie, depuis juin 1927, un rapport mensuel (5) dans lequel il étudie d'une façon scientifique et approfondie l'évolution de la situation économique de l'Autriche et des pays de l'Europe centrale.

(4) Les travaux et les publications de l'Institut autrichien pour l'étude de la conjoncture continuent sans interruption depuis l'Anschluss.

(5) Monatsberichte Des Österreichischen institutes für Konjunkturforschung.

C. — BELGIQUE

L'Institut des Sciences économiques a été fondé en octobre 1928, par l'Université Catholique de Louvain.

Il a pour but d'étudier — d'après l'analyse des éléments statistiques recueillis par les services officiels ou privés — les faits économiques, et de dégager de cette analyse des conclusions valables pour la situation présente, et des prévisions applicables à la tendance générale du mouvement des affaires pour un proche avenir.

Dans ses travaux, il s'inspire largement des méthodes suivies par le Comité Harvard.

L'Institut, depuis le début de 1930, publie un bulletin trimestriel où figurent une analyse, relative aux trois marchés des valeurs, des marchandises et de l'argent, et des études sur des principaux indices (indices de la production industrielle, des transports, du commerce extérieur, du marché du travail, etc...) Le bulletin contient également des études sur la conjoncture des autres pays.

D. — BULGARIE

Totalement indépendant à l'égard des pouvoirs publics, *l'Institut de Statistique de Recherches Economiques*, a été créé en 1935.

Travaillant avec un effectif de 15 personnes, il a pour but l'étude de la situation économique et conjoncturelle de la Bulgarie et des autres pays. Entretien des relations avec les Instituts de conjoncture de différents pays, il entreprend des études économiques d'une envergure internationale.

Il collabore également avec des organismes d'Etat.

Les travaux de l'Institut sont dirigés par un *curatorium* (6).

Il publie un bulletin trimestriel et une « Revue de la Conjoncture » qu'il insère dans le bulletin de la Direction générale de la Statistique.

E. — ETATS-UNIS

Vers 1904, la *Babson Statistical Organisation* a été créée dans une localité non loin de Boston (à Wellesley Hills), par Roger Babson, pour l'observation et la prévision des faits économiques. Elle a le mérite d'être le premier organisme dans ce genre d'études.

Un indice composite formé par la combinaison d'un certain nombre d'indices particuliers constitue le baromètre de l'Observatoire Babson. A travers les oscillations de cet indice composite, on trace une ligne droite, de sorte que l'indice court tantôt au-dessus, tantôt au-dessous de cette ligne. Mais l'axe est tracé de telle manière que l'ensemble des surfaces placées au-dessus est égal à l'ensemble des surfaces au-dessous. Autrement dit, l'indice général forme des ondes successives de surfaces constantes autour de l'axe de base. Le fondement de cette théorie correspond à la transposition dans le domaine économique du principe de l'action et de la réaction

(6) Font partie du *curatorium* : le titulaire de la Chaire de Statistique de Sofia, différents professeurs de l'Université, le président du Conseil supérieur de la statistique, le directeur général de la Statistique, le directeur de l'Institut, le délégué de la Banque Nationale, le délégué de la Banque Agricole et Coopérative de Bulgarie, les représentants des établissements privés assurant à l'Institut un subside minimum de 80.000 lévas.

Les données fondamentales de cet indice composite étaient classées en plusieurs groupes (7).

Une autre organisation, le *Brookmires economic service*, a été fondé avant la guerre, qui avait pour but — après avoir combiné les diverses séries statistiques — l'étude de la tendance générale des affaires.

Les publications de ces deux organisations à but commercial, ont été suivies aux Etats-Unis avec le plus grand intérêt.

Fondé en 1916, le *National Industrial Conference Board* est une institution privée sans but commercial qui, au moyen de statistiques régulières, s'occupe de recherches économiques et sociales.

Au printemps de 1917, a été créé le *Harvard Committee on Economic researchs*. Ce Comité, qui avait pour objet l'application de la statistique à l'économie politique, s'est séparé, en 1926, de l'Université Harvard et constitua ainsi la *Harvard Economic Society*.

Ses études ont abouti à une schématisation du mouvement économique général par trois courbes composites caractérisant chacune un des trois marchés (8).

La méthode était l'utilisation des séries de statistiques, tout en éliminant la tendance séculaire et les influences saisonnières. Les trois courbes utilisées accusaient le même mou-

(7) Répartis entre trois grandes divisions, ces groupes sont : *Etat commercial* (Constructions immobilières, Clearing des Banques, Faillites, Conditions du travail); *Situation monétaire* (Conditions monétaires, Commerce extérieur, Mouvement de l'or, Prix des marchandises); *Etat des placements financiers* (Marché des valeurs, Statistique des récoltes et des productions industrielles, Chemins de fer, Conditions sociales).

(8) Voir page 18, note 3.

vement périodique, mais avec un certain décalage entre elles. Ainsi, on pouvait formuler des prévisions sur l'évolution de la conjoncture.

Le Comité Harvard, grâce à ce système, a pu formuler des prévisions pour la période comprise entre 1918 et 1925. Depuis cette dernière date, des modifications importantes ont été apportées et la succession habituelle des trois courbes ne s'observe plus.

De nouvelles modifications suivirent les précédentes. Mais le schéma de prévision comprenant les trois courbes composites ne s'adaptait plus aux observations statistiques et les pronostics ont été souvent démentis par les faits (9).

On reconnaît enfin que, à cause de la complexité de l'organisation industrielle et commerciale des Etats-Unis, cette méthode ne pouvait plus donner des résultats satisfaisants; la prévision dut enfin être abandonnée.

De l'organisation primitive, il ne nous reste aujourd'hui que les communiqués hebdomadaires de la « Harvard Economic Society » (10), qui contiennent, outre les études entreprises par les économistes, les éléments des courbes composites et une série de statistiques relatives au cours des valeurs, à la production, aux transports, aux faillites, au commerce extérieur, etc.

On dit que la non conformité de l'allure des trois courbes fondamentales avec l'évolution générale des faits économi-

(9) Par exemple, en novembre 1929, on disait que la baisse des valeurs ne pouvait pas être un signe d'une dépression profonde des affaires et qu'une crise était improbable; on attendait même une reprise très prochaine.

(10) *The Review of Economic Statistic*.

ques provient de la politique de contrôle systématique du crédit par la Banque de réserve fédérale. Ce résultat est tout à fait naturel, puisque ce système de prévision, fondé sur les analogies avec le passé, exige une certaine permanence dans les conditions générales de l'économie qui ont été essentiellement modifiées par l'expérience de l'économie dirigée.

Signalons également un bulletin du Ministère du Commerce, le *Survey of Current business*, dans lequel plusieurs indices sont étudiés; et enfin le bulletin mensuel du *Federal reserve Board* qui contient divers indices au moyen desquels on étudie la conjoncture économique. Ces derniers organismes ne formulent pas des prévisions.

F. — GRANDE-BRETAGNE

En 1920, le Professeur Bowley, publia ses études sur les conditions économiques de l'Angleterre relatives à une période de 26 années (11).

En 1922, on créa le *London and Cambridge Economic Service* à la suite d'une conférence qui eut lieu entre économistes et statisticiens des Universités de Londres, Cambridge et Harvard. Ce service économique fait partie d'un groupement international qui comprend outre l'Université de Harvard, l'Institut de conjoncture de Berlin et plusieurs organismes universitaires des pays européens. Un comité interuniversitaire de direction comprend les représentants de la *London School of economics*, de l'Université de Cambridge et un

(11) Ces études d'une importance capitale, ainsi que d'autres relatives aux pays européens, ont été publiées dans des numéros spéciaux du *Manchester Guardian*, sous le patronage de la « London School of economic and political Science ».

membre de la Fédération des industries britanniques. Le service est absolument indépendant des pouvoirs publics.

Ce comité publie un graphique comme celui d'Harvard et qui comprend quatre courbes :

Courbe A — Indice des cours des actions industrielles ;

Courbe B₁ — Indice des prix de gros ;

Courbe B₂ — Valeur des exportations d'objets manufacturés ;

Courbe C — Indice du taux de l'argent à court terme.

Mais on dit que ce schéma ne peut pas être considéré comme un élément suffisant pour la prévision des faits économiques et les statisticiens anglais publient également plusieurs séries statistiques qui comprennent la production, le mouvement des prix, le chômage, les finances, le commerce, etc.

La conjoncture économique de l'Angleterre est étudiée dans un bulletin mensuel publié par le Service.

La situation économique des principaux pays (Etats-Unis, France, Allemagne, Pays-Bas, Canada, Belgique) fait également l'objet d'une étude particulière dans des suppléments au bulletin principal.

G. — HONGRIE

L'Institut hongrois de recherches économiques a été créé en 1928. Il est indépendant à l'égard des pouvoirs publics. Plusieurs organisations industrielles et commerciales ainsi que des établissements de crédit constituent les membres de cet institut. Il a pour but l'étude de la conjoncture nationale, l'étude des problèmes de statistique économique et l'information de l'opinion publique.

Parmi les publications de l'Institut, nous pouvons citer :

un bulletin trimestriel qui étudie la conjoncture hongroise et des ouvrages spéciaux dans lesquels plusieurs problèmes d'actualité font l'objet d'une étude approfondie (12).

H. — ITALIE

En 1926, un comité (13) a été créé sous les auspices de l'Institut de statistique et d'économie politique de l'Université de Rome et de l'Institut de statistique de Padoue.

L'Association des sociétés italiennes par actions et la Confédération générale de l'industrie italienne collaborent aux travaux de cet organisme.

Ce comité est en relation avec les organisations similaires américaines, anglaises et françaises. Il publie un fascicule trimestriel, *La Vita economica italiana*, dans lequel sont étudiées douze catégories d'indices telles que :

Monnaie; prix des marchandises et coût de la vie; marché monétaire et financier; spéculation; production industrielle; mouvements des sociétés par actions; commerce intérieur; marché du travail; commerce extérieur; consommations; crédit, épargne, prévoyance; et finances de l'Etat.

Dans un tableau graphique, chaque indice est représenté par une courbe.

Les articles spéciaux de la *Vita economica italiana* sont destinés à l'étude du mouvement général des affaires.

Depuis 1931, l'Agence *Volta* publie le *Barometro econo-*

(12) Voir : Alfred SAUVY : *Essai sur la conjoncture et la prévision économiques*, page 25. Editions du Centre Polytechnicien d'études économiques, Paris.

(13) Cet organisme a pour titre : Comitato per gli indici del movimento economico italiano.

mico italiano, où les questions économiques et financières sont étudiées sans aucune prévision.

Une commission instituée en 1928, après avoir constaté l'insuffisance des théories servant de bases pour la construction des baromètres économiques, s'est décidée de ne jamais s'occuper des prévisions économiques.

I. — PAYS-BAS

Le Bureau central de Statistique des Pays-Bas avait établi des séries d'indices économiques mensuels qui les publia en 1928 avec l'aide de la Commission centrale de statistique. Cette étude qui avait pour but de rechercher la corrélation des courbes et leur décalage dans le temps, avait conduit à un classement de ces courbes en cinq séries qui comprenaient chacune plusieurs indices comme : l'indice du cours des actions, le montant des opérations de Bourse, l'activité des transports de marchandises sur voie ferrée, les importations, l'indice général des prix de gros, les salaires, etc.

Pour pouvoir étudier de plus près la situation économique du pays, un *Bureau de conjoncture et de statistique mathématique* a été créé plus tard qui, en réalité, n'est qu'une section du Bureau central de statistique dépendant à son tour du Ministère des affaires économiques. Le Bureau, bien qu'il y ait des analogies assez vagues, s'inspire des méthodes de Harvard.

Dans une revue trimestrielle (*De Nederlandsche Con-junctuur*) est étudiée la situation économique et sociale des Pays-Bas avec un schéma graphique de seize courbes qui comprend :

- A — Marché des valeurs ;
- B — Activité (Chômage, Faillites, Importations, Exportations, etc.) ;
- C — Marché monétaire ;
- D — Mouvement des prix.

Il faut également citer des publications hebdomadaires qui contiennent des informations d'actualité.

J. — POLOGNE

Sous la direction du professeur Lipinski, l'*Institut de recherches sur la conjoncture et la formation des prix* a été créé à Varsovie en mars 1928.

Cet institut est placé sous l'autorité du Ministre de l'Industrie et du Commerce.

Il publie une revue en polonais et en anglais (*Polish Business Conditions*) qui contient l'analyse de la situation économique polonaise. Paraissent également des *tableaux statistiques mensuels* en polonais et en anglais composés de plusieurs séries de chiffres. On peut également citer des études spéciales sur différentes questions économiques. Il s'inspire plus ou moins de la méthode d'Harvard.

Un graphique publié par l'Institut comprend quatre courbes fondamentales :

- Prix de gros des matières premières ;
- Taux moyen d'escompte des banques privées ;
- Indice général de la production ;
- Cours des actions industrielles.

On peut y ajouter les indices concernant :

- Les stocks de certaines marchandises ;
- Le marché du travail ;

- Les transports par chemin de fer ;
- Les valeurs des marchandises faisant l'objet du commerce de gros et une vingtaine d'autres indices.

Cet Institut comprend trois sections :

- 1) La section de conjoncture ;
- 2) La section des prix ;
- 3) Le bureau de recherches sur la balance des paiements (14).

Un manque d'harmonie dans le développement économique est, d'après l'Institut, la source des changements cycliques. C'est en partant de cette idée qu'on apporte une attention particulière à l'étude des rapports existant entre l'indice des salaires réels, l'indice des prix et de la production, les prix des produits agricoles et industriels, etc.

K. — RUSSIE

L'Institut de la conjoncture de Moscou, créé en 1921, était tout d'abord rattaché à l'Administration Centrale de la Statistique qui constitue un des Ministères de la Russie soviétique.

En 1922, ses travaux qui jusqu'alors purement scientifiques acquirent une grande importance et il fut rattaché au Commissariat des finances.

Mais, en 1928, il fut de nouveau adjoint à l'administration centrale de statistique.

Il avait pour but :

- 1) De réunir les matériaux statistiques pour élaborer des divers indices économiques qui formeront des tableaux.

(14) Voir Alfred SAUVY : *Essai sur la conjoncture et la prévision économiques*, page 27.

2) D'établir un tableau synthétique de la conjoncture du pays pour une période déterminée.

3) De faire des recherches scientifiques sur la conjoncture économique.

4) D'étudier la conjoncture des principaux pays étrangers.

Le « Bulletin économique de l'Institut des conjonctures », publié chaque mois, contenait les tableaux des indices économiques.

Un recueil intitulé (Questions de prévision) contenait les résultats des travaux scientifiques.

Un tableau de 175 indices divisé en plusieurs sections, servait à l'observation du mouvement économique courant.

Des (indices paysans) mensuels établis pour chaque région agricole, sont destinés à déterminer la situation agricole du pays.

De 1923 à 1925, l'Institut a également calculé un indice général (15) de l'économie nationale de l'U. R. S. S. qui, considéré peu symptomatique, a été abandonné.

Divisé en six sections fondamentales (prix, circulation monétaire et crédit, commerce extérieur, travail, transports, industrie), l'Institut a aussi étudié les fluctuations de l'économie mondiale.

Cet Institut a été dissout en 1930. L'Institut de l'économie et de la politique mondiales attaché à l'Académie des Sciences de l'U. R. S. S. (16) publie actuellement une revue mensuelle intitulée « Economie et politique mondiales » dans la-

(15) Cet indice général était composé des indices suivants : prix, circulation monétaire, crédit.

(16) Academy of Sciences of the U. S. S. R. Scientific research institute of world economics and politics.

quelle l'évolution de la situation économique russe fait l'objet d'une étude détaillée.

L. — SOCIÉTÉ DES NATIONS

Une organisation spéciale au sein de la Société des Nations, le *Service des Etudes Economiques*, est chargé de donner des avis à l'Assemblée, au Conseil et aux Commissions techniques (17).

Les résultats de ses travaux, qui sont d'un intérêt particulier, font l'objet d'une série de publications importantes qui sont : Bulletin mensuel de statistiques ; Annuaire statistique de la S. D. N. ; La production mondiale et les prix ; Aperçu de la situation monétaire ; Les banques commerciales ; Prospérité et dépression ; Revue de la situation économique mondiale ; et une série de publications diverses.

M. — SUÈDE

L'Institut de conjoncture de Stockholm a été créé en 1937. Il est sous l'autorité du Ministère des Finances. Un comité de direction, composé des directeurs du Bureau de Statistique, du Bureau des affaires sociales, des Banques d'Etat, du Département du Commerce, du Secrétaire d'Etat du Ministère des Finances, ainsi que des représentants du commerce et de l'industrie, s'occupe de recherches économiques.

L'Institut a pour but de faire des études sur le cycle économique, ainsi que des études de plus longue durée et des recherches statistiques spéciales.

(17) Voir Alfred SAUVY : *Essai sur la conjoncture et la prévision économiques*, page 28.

Actuellement on est en train d'étudier le mouvement économique en Suède depuis 1929; les résultats seront publiés plus tard (18).

Dans une revue trimestrielle publiée par l'Administration Centrale du Commerce « *Economisk Översikt* », la situation économique de la Suède est étudiée au moyen de plusieurs séries d'indices tels que cours de Bourse, prix de gros, banques, faillites, commerce extérieur, transports, production industrielle, etc....).

Aussi, la situation économique des principaux pays étrangers est sommairement étudiée.

Ses graphiques sont inspirés de ceux d'Harvard.

N. — SUISSE

Pour l'étude de la situation économique suisse, le département fédéral de l'Economie Publique a créé en 1932 la *Commission pour l'observation de la conjoncture*. Elle est rattachée à l'Office fédéral de l'industrie, des arts et métiers et du travail.

Cette commission est composée des représentants de l'Université, des employés et employeurs de l'agriculture et de ceux des services administratifs fédéraux. Elle a pour but d'uniformiser les méthodes d'observation économique et d'étudier la situation économique. Le département de l'Economie Publique publie les résultats obtenus dans une revue mensuelle : *La Vie Economique*.

(18) Voir Alfred SAUVY : *Essai sur la conjoncture et la prévision économiques*, page 29.

O. — TURQUIE

Le *Service de la Conjoncture* a été créé au début de 1935.

Il est rattaché au Ministère de l'Economie.

Il travaille actuellement avec un effectif de huit personnes, composé d'un directeur, d'un spécialiste étranger, de deux conseillers et de quatre employés.

Il a pour but l'étude de la situation économique et conjoncturelle du pays. A la demande du Ministère, il analyse les différentes questions économiques et sociales.

Jusqu'à ce jour le service a plus spécialement étudié les questions suivantes : le revenu national ; la balance des comptes et des paiements ; l'évolution des prix des matières alimentaires ; les conditions de vie du travailleur des villes et de l'agriculteur.

En outre, à l'occasion de l'élaboration de nouvelles lois et de l'application des mesures économiques, il aide les différentes organisations du Ministère en rassemblant des données statistiques et économiques.

Les publications et enquêtes qu'il a faites concernant la Turquie ont toujours été complétées par les données provenant des pays voisins et autres, de façon à pouvoir permettre autant que possible des comparaisons internationales.

Les publications qu'il a fait paraître jusqu'à ce jour sont les suivantes :

- 1° Le commerce extérieur de la Turquie ;
- 2° Le revenu national de la Turquie ;
- 3° Les prix des matières alimentaires en Turquie et le coût de la vie ;

4° Les conditions de production et de vie de l'agriculteur turc ;

Les études qui vont prochainement paraître concernent :

5° La balance des comptes et des paiements de la Turquie ;

6° Les résultats de l'enquête sur les budgets de famille des travailleurs des villes en Turquie.

Il a eu également recours, pour les enquêtes faites au sujet de certaines questions économiques et sociales (N^{os} 4 et 6) à la collaboration suivie des élèves de dernière année de la Faculté de l'Economie de l'Université d'Istamboul, de l'Institut Supérieur Agricole d'Ankara et de l'Ecole de Commerce d'Ankara.

A partir de juin 1939, on a envisagé d'agrandir l'organisation du service, de publier un bulletin mensuel de conjoncture et d'entrer en relations plus suivies avec les organisations similaires des autres pays.

CHAPITRE IV

**LES MOYENS POUR L'ÉTUDE DE LA CONJONCTURE
ÉCONOMIQUE**

Pour l'étude de la conjoncture, des données statistiques à portée générale sont indispensables. Mais ces statistiques, étant établies dans un tout autre but, ne constituent pas toujours un élément essentiel pour l'étude de la situation économique générale. Parce que la comptabilisation ou le recensement que font les organismes privés n'ont pour but que de faciliter leur gestion ou de défendre leurs intérêts. Le cas est tout à fait le même pour les administrations publiques. La centralisation, les recensements, les classifications qu'elles font n'ont aucun intérêt économique. Les résultats des statistiques administratives sont connus tellement tard qu'on ne peut plus les utiliser en vue d'une étude économique.

Cet exposé montre combien est difficile la tâche de l'économiste. Etant presque toujours obligé d'utiliser un matériel insuffisant, il se voit contraint, avant de procéder à l'étude des données statistiques, de se renseigner sur leur procédé de fabrication, et même de faire des rectifications si la nécessité s'impose. Ce ne sont pas seulement les chiffres qui constituent l'élément essentiel de la conjoncture. Dans la vie économique, il y a des faits non chiffrés et même non chiffrables, mais qui sont d'une importance primordiale et qui doivent retenir l'attention du conjoncturiste. Le manque de renseignements nous

oblige quelquefois de tenir compte des appréciations subjectives. Elles peuvent servir à un redressement approximatif. L'absence même de renseignements peut nous fournir d'utiles indications et dénote souvent une amélioration de la situation des intéressés. Car les individus et les groupements sont toujours moins sensibles quand leur situation est meilleure. Une étude approfondie de la conjoncture exige également de suivre l'actualité politique intérieure et extérieure.

Il ne faut pas perdre de vue que, quelquefois, les menus faits quotidiens peuvent présenter un intérêt particulier.

Les statistiques nationales ne peuvent pas être suffisantes pour étudier l'évolution économique. Elles doivent être complétées par les statistiques des grandes puissances étrangères intéressant la conjoncture mondiale (Allemagne, Angleterre, Etats-Unis, etc....).

Les statistiques des matières premières à caractère international dont les cours sont cotés sur les principaux marchés mondiaux (coton, caoutchouc, pétrole, blé, etc...), doivent être étudiés de près.

Avant de terminer, signalons également plusieurs périodiques qui peuvent faciliter la tâche du conjoncturiste (1).

(1) *Information — La Journée industrielle — Paris-Midi — L'Usine — Le Nord textile — Le Bulletin quotidien de la Société d'Etudes et d'Informations économiques — L'Action coopérative — Le Bulletin des Halles — Le Journal du Commerce — L'Europe nouvelle — La Revue d'Economie politique — etc...*

CHAPITRE V

LES PRINCIPAUX INDICES DE LA CONJONCTURE MONDIALE

SECTION I

Indice des cours de Bourse (Valeurs mobilières)

Parmi les indices pour l'étude de la conjoncture, l'indice des cours de Bourse (indice des cours des valeurs mobilières) est un des plus importants. En vertu de phénomènes de pure mécanique monétaire et résultant d'un ensemble de prévisions formulées par des personnes en partie bien informées, cet indice est généralement précurseur des mouvements économiques.

Son utilisation oblige à étudier, plus encore que pour d'autres indices, le mécanisme qu'il recouvre. Il importe en particulier de repérer les motifs qui ont pu provoquer une hausse spéculative, de remonter à l'origine des achats et du juger, d'après les indications recueillies, le caractère de solidité et la durée probable du mouvement.

Le nombre des valeurs servant à calculer l'indice des cours des valeurs mobilières s'est progressivement élevé. Il

était de 54 en 1876, 186 en 1919, 288 en 1927 et 300 en 1929.

Depuis 1917, les cours sont relevés dans les cotes quotidiennes de la Bourse de Paris. Jusqu'en 1916, ils étaient relevés dans l'Annuaire des valeurs cotées à la Bourse.

L'indice est annuel jusqu'en 1918, mensuel depuis 1919, et hebdomadaire depuis 1930. Primitivement, les valeurs étaient réparties en 25 groupes. Des séries d'indices étaient calculées de trois façons : pour chaque valeur ; pour chaque groupe de valeurs ; et enfin pour l'ensemble des valeurs.

Dans le calcul des séries d'indices pour les valeurs, la base 100 était la moyenne des cours de dix années (de 1901 à 1910 ; pour les groupes, on prenait la moyenne arithmétique des nombres indices des valeurs composant le groupe ; pour l'ensemble des valeurs, on prenait la moyenne arithmétique des 25 groupes.

En 1926, la méthode de calcul de l'indice a été profondément remaniée :

1) La base 1913 a remplacé la base 1901-1910 dans un but d'unification ;

2) Le nombre total des valeurs servant à la construction de l'indice a été augmenté. On voulait ainsi diminuer les perturbations que peuvent amener les variations accidentelles d'une seule valeur.

3) Le nouvel indice s'appliquant à 300 valeurs était réparti en 20 groupes.

Cet indice ne subit aucun ajustement ; les variations propres, très importantes, masquent des mouvements saisonniers que l'arbitrage limite d'ailleurs ; cependant, certains mouvements se répètent fréquemment, par exemple la hausse de décembre-janvier.

SECTION II

Indice des prix de gros

Pour l'étude de l'évolution de la conjoncture, l'indice des prix de gros est un des éléments particulièrement intéressants. Cet indice, composé des prix des principales denrées et matières premières cotées sur les grands marchés mondiaux, sert à suivre les mouvements cycliques (crises périodiques) et les mouvements de longue durée. En faisant abstraction des oscillations de faibles amplitudes, on peut dégager la tendance dominante de la conjoncture. Ainsi les périodes d'essor sont caractérisées par un niveau élevé des prix de gros, et les périodes de dépression par une baisse de ces mêmes prix (1).

La méthode qu'on emploie dans l'étude de la conjoncture, au moyen de l'indice des prix de gros, doit être simple et aussi peu arbitraire que possible.

Il semble que nous devrions pouvoir utiliser un indice mondial des prix de gros. Mais, un indice pareil qui exprimerait la moyenne des variations des indices nationaux n'existe pas. Parce que l'évolution des prix de gros n'est pas identique dans tous les pays. En plus de cela, les parités monétaires, c'est-à-dire les relations d'échange entre les diverses monnaies, ont été établies après 1918 d'une façon arbitraire et continuent à varier toujours.

Ainsi, après avoir exposé le fait, nous pouvons tout de

1) Voir NOGARO : *La crise économique dans le monde et en France*, page 7 et ss., Paris 1936.

suite ajouter que l'absence d'un indice synthétique mondial n'est pas aussi regrettable. Parce que les marchés les plus importants d'un certain nombre de grands produits qui entrent dans la composition des indices statistiques (sucre, café, coton, blé, caoutchouc, laine, etc..) se trouvent localisés sur quelques places situées principalement en Angleterre et aux Etats-Unis, où se reflètent l'offre et la demande universelles (2).

Dès lors, la méthode la plus simple serait de suivre et d'enregistrer les fluctuations des cours des grands produits et d'établir ensuite une moyenne.

LES PRINCIPAUX INDICES DES PRIX

A. — *Prix de gros-or de 22 matières premières mondiales* (3)

Cet indice permet de déterminer l'influence de l'extérieur sur l'économie nationale. Il est le plus sensible de tous les indices employés; il le serait davantage encore, s'il était possible de recueillir le cours de chaque matière brute sur le lieu même de production. Etant particulièrement sensible, il doit être interprété avec certaines précautions. Parce qu'il est très possible que des mouvements spéculatifs brisent pendant une durée assez longue une tendance même profonde.

B. — *Prix de gros de 45 articles*

C'est un très vieil indice; le premier en date en France.

(2) Voir NOGARO : *Cours de statistique économique*, 1937-1938, deuxième partie, page 5.

(3) Cet indice a été établi par la Statistique Générale de la France.

On peut le comparer à l'indice de *Statist*, l'indice anglais qui est la continuation de classique (Sauerbeck).

La Statistique Générale de la France a établi d'après les cours, cet indice de quarante-cinq articles qui sont répartis de la façon suivante :

a) Vingt produits agricoles ou denrées alimentaires :

Aliments végétaux : Blé, farine de froment, seigle, orge, avoine, maïs, pommes de terre, riz.

Aliments animaux : Viandes de boucherie (4 catégories), porc, salaisons, beurre, fromage.

Sucre, café, cacao : Sucre brut, sucre raffiné, café, cacao.

b) Vingt-cinq matières industrielles :

Minéraux et métaux : Charbon de terre, fonte de moulage, fers marchands, cuivre, étain, plomb, zinc.

Textiles : Coton, laine, soie, chanvre, lin, jute.

Divers : Cuirs, peaux, suif, huile de colza, huile de lin, alcool, pétrole, carbonate de soude, nitrate de soude, benzol, bois (chêne et sapin), caoutchouc.

Le prix de chaque article est d'abord rapporté au prix moyen du même article pendant la période 1901-1910; ce prix étant ramené à 100.

Conformément à la recommandation de l'Institut international de Statistique, cette période décennale avait été choisie comme base pour la Statistique Générale de la France. Mais pour avoir des indices rapportés à une période plus voisine de l'ouverture des hostilités, on ramène par simple réduction proportionnelle, les chiffres établis sur la base 1901-1910 à 100 en juillet 1914.

La moyenne arithmétique simple de ces quarante-cinq articles nous donne l'indice général.

Le choix des articles incorporés dans l'indice a été déterminé par des considérations d'ordre pratique. Pour que le mouvement des prix d'une marchandise ait par lui-même une valeur, il faut que les cotes successivement enregistrées s'appliquent bien toujours au même type, c'est-à-dire, il faut que la nature et la qualité de la marchandise ne soient pas variées.

L'expérience a montré que les courbes représentatives de ces indices dessinent d'une manière remarquable les ondulations des cycles économiques, ce qui souligne leur importance dans l'étude de la conjoncture.

Deux indices moyens correspondant, l'un aux produits importés (seize articles), l'autre aux produits nationaux (vingt-neuf articles), ont été établis en 1926 par la *Statistique Générale de la France* pour faire ressortir l'influence des changes sur le mouvement des prix.

Mais le rapprochement de ces deux indices pour la comparaison des prix intérieurs et extérieurs n'a pas été satisfaisant; parce que le premier de ces deux indices comprenait des matières premières et ne pouvait pas représenter le mouvement général des prix à l'extérieur.

En 1928, la Statistique Générale de la France a également entrepris le calcul d'un indice pondéré des prix de gros portant sur cent vingt-six marchandises. L'année 1913 avait été prise pour période de base.

Mais faute de renseignements précis sur la production et la consommation en France d'un grand nombre d'articles, les coefficients de pondération n'ont pu être déterminés que par des évaluations assez grossières. (Voir le Bulletin de Janvier-

Mars 1928 : « Difficultés rencontrées au cours du calcul de cet indice »).

SECTION III

Indice de la production industrielle

L'un des indices les plus symptomatiques, auquel on peut demander de nouveaux points de repère, est l'indice de la production industrielle. En effet, la production industrielle est beaucoup plus sensible que la production agricole aux fluctuations de l'évolution économique. Dans les périodes d'essor, la production industrielle croît rapidement, tandis que la production agricole varie beaucoup moins.

Depuis quelques années, des indices ont été établis dans beaucoup de pays et permettent de mesurer les fluctuations de leur activité économique. Bien que des comparaisons très précises de pays à pays ne soient pas possibles, ces indices nous permettent de nous faire une idée assez exacte de l'évolution de l'activité industrielle de chacun d'eux (4).

Les indices de la production industrielle qu'emploie la Statistique Générale de la France ont été établis, soit d'après les données directes (industries extractives et métallurgiques, filatures et tissage du coton), soit d'après des éléments statistiques en relation plus ou moins étroite avec la production, par exemple la consommation de matières premières utilisées.

L'indice annuel remonte jusqu'en 1898, l'indice mensuel jusqu'en janvier 1919.

(4) Voir B. NOGARO : *La crise économique dans le monde et en France*, page 16 et ss.

Tous les indices ont été rapportés à 1913, le niveau de la production pendant cette année étant pris égal à 100.

L'indice général de la production industrielle est composé de la moyenne de huit indices correspondant chacun à une branche de la production : industries mécaniques, métallurgie, industries textiles, industries extractives, bâtiment, cuir, caoutchouc, papier (5).

Cet indice présente les particularités suivantes :

— Il est trop sensible, en cas de crise ou de prospérité, pour permettre une comparaison absolue entre deux époques éloignées de deux ou trois ans ou davantage ;

— Il suit assez fidèlement les variations de la conjoncture présente avec un léger retard (un ou deux mois) ;

— Il peut, dans certaines périodes anormales (année 1936), comporter des erreurs accidentelles notables dont il faut tenir compte au moins qualitativement.

Les indices partiels entrant dans le calcul de l'indice de production ont chacun leur signification propre et peuvent être utilisés directement à l'élaboration du diagnostic et du pronostic en particulier : textile, métallurgie, produits chimiques, bâtiments, cuir, automobile (6).

(5) Pour plus de détails, voir : *Bulletin de la S. G. F.*, octobre 1924, avril 1926 et octobre-décembre 1928.

(6) Voir Alfred SAUVY : *Essai sur la conjoncture et la prévision économiques*, page 112.

SECTION IV

Indice du chômage

Le chômage suit dans une large mesure l'évolution de l'activité industrielle : en effet, pendant les périodes d'esosr, on constate de larges facilités d'emploi ; au contraire, pendant les périodes de dépression, des difficultés de placement aboutissent à l'accroissement du nombre des chômeurs (7).

Les statistiques des chômeurs n'étant pas établies, dans tous les pays, sur des bases qui les rendent facilement comparables et, même à l'intérieur d'un pays donné, ces bases ne sont généralement pas identiques, d'une période à une autre. En France, par exemple, la statistique préparée par le Ministère du Travail, d'après les renseignements recueillis auprès des offices publics de placement et des fonds de chômage départementaux et municipaux, ne donne que le nombre des chômeurs secourus.

Ce nombre dépend de la libéralité qui préside à la distribution des secours ; et il est inférieur au nombre total des travailleurs sans emploi.

D'autre part, ce nombre qui est très faible au début d'une crise survenue après une longue période de prospérité, s'accroît peu à peu, de sorte qu'au commencement le nombre des chômeurs secourus s'écarte fortement du nombre des chômeurs réels et ne s'en approche que progressivement (8).

(7) Voir Bertrand NOGARO : *La crise économique dans le monde et en France*, Paris 1936, page 21.

(8) Voir Alfred SAUVY : *Essai sur la conjoncture et la prévision économiques*, page 113.

Toutefois, on a constaté que le nombre des chômeurs secourus suivait assez fidèlement les fluctuations de l'activité économique.

Il faut aussi noter qu'à part la statistique contenant le nombre des chômeurs proprement dits (chômage complet), existe une seconde statistique de (chômage partiel) s'appliquant à un grand nombre de chômeurs ne travaillant qu'une partie du temps : un nombre réduit d'heures par jour, ou de jours par semaine. Elle fournit des renseignements précieux sur la semaine moyenne de travail et sur l'élasticité immédiate de la production.

La réunion des indices de ces deux sortes de chômage nous donne un indice composite qui mesure le chômage total. Mais il ne faut pas aussi perdre de vue que le nombre de chômeurs non secourus constitue un contingent appréciable.

Malgré les insuffisances qu'on vient d'énumérer, à la condition de manier la documentation existante avec prudence et en connaissance de cause, l'indice du chômage total peut nous donner de précieuses indications. Il nous fournit un coefficient d'utilisation de la main-d'œuvre et, par suite, de la capacité de la production.

SECTION V

Indice du commerce extérieur

Parmi les indices de la conjoncture, le plus simple et le plus facile à consulter, est celui du commerce extérieur.

Il nous permet de retrouver, dans l'évolution générale de

la conjoncture d'après-guerre, les mêmes points de repère essentiels que nous retrouvons dans les indices des prix et de la production.

En France, les statistiques publiées chaque mois par l'Administration des Douanes nous font connaître le poids et la valeur des marchandises importées et exportées. Elles sont réparties en trois catégories : objets d'alimentation, matières nécessaires à l'industrie, objets fabriqués.

Les chiffres du Commerce extérieur n'étant qu'un résultat, ne peuvent pas être utilisés en vue de la prévision et de l'observation immédiates. Mais parmi les indices partiels, l'indice de l'importation des matières premières nous fournit des renseignements sur les besoins proches des industries, et par conséquent sa connaissance nous permet, dans une certaine mesure, de formuler des prévisions.

Parmi les indices importants du commerce extérieur, nous pouvons également citer celui de l'exportation des objets fabriqués, des exportations de matières premières et des importations d'objets fabriqués.

SECTION VI

Indice en volume ou en quantum (9)

Dans l'évolution du commerce extérieur, il y a grand intérêt à pouvoir distinguer le facteur quantité du facteur prix.

(9) La première de ces expressions est employée par la Statistique Générale de la France, et la seconde par les services de la Société des Nations.

En effet, l'évolution du commerce extérieur et le mouvement des prix sont, l'un et l'autre, des éléments caractéristiques de la conjoncture mondiale, mais qu'il convient aussi d'étudier séparément. L'économie du monde ou d'un pays est sans doute atteinte par l'augmentation ou la diminution de la valeur des échanges ; mais pour savoir dans quelle mesure ce développement ou cette contraction atteignent le commerce et la production même de chaque pays, il faut pouvoir déterminer si ce sont les quantités des produits exportés ou importés qui ont varié, et dans quelle mesure. Comme les prix de chaque produit peuvent varier d'une année à l'autre, l'estimation de chaque catégorie de marchandises, à quantités égales, peut également varier, si l'on applique à chaque année le prix de l'année même.

Pour pouvoir procéder à des comparaisons à travers le temps, il faut éliminer les variations des prix dans le temps.

L'indice ainsi établi, après élimination des variations de prix, est communément dénommé : indice en volume ou en quantum (10).

Dans les périodes de graves variations de prix, il y a grand intérêt à utiliser cet indice. En effet, par suite de la hausse énorme des prix qui s'est produite, en France, en 1926, au cours d'une crise de change, tandis que l'indice en valeur faisait apparaître le maximum de l'exportation française à cette date suivie d'une vive régression, l'indice en

(10) Voir NOGARO : *Cours de statistique économique 1937-1938*, première partie, page 102.

quantum faisait apparaître une progression jusqu'en 1928, et un fléchissement très léger avec reprise en 1929 (11).

(11) On trouvera des renseignements plus détaillés sur les méthodes d'élaboration de ces indices, dans le *Bulletin trimestriel de la S. G. F.*, année 1929, p. 285 ; année 1931, p. 377 ; année 1933, oct.-décemb.

DEUXIÈME PARTIE

La crise de 1937

La crise mondiale de 1929 a été d'une excessive gravité. Mais ce qui la caractérise encore, c'est qu'elle a été très longue.

Quant aux causes de cette crise, nous les avons succinctement indiquées dans notre *Introduction*; nous n'avons pas à y revenir.

Cependant, il est à remarquer que, dès 1932, le monde revenait à la santé et, si l'équilibre général a été long à se manifester, cela est dû à divers facteurs, entre autres, à l'« expérience Roosevelt », et à la politique totalitaire qui commençait à agiter l'Allemagne vers la même époque. Tout cela n'était pas de nature à maintenir la confiance.

Dès 1932/1933, des symptômes de reprise ont commencé à se manifester pour atteindre leur point culminant en 1935/36 et 1936/37. C'est de cette période, milieu de 1937 que partira la nouvelle dépression que nous allons étudier.

Nous déterminerons dans un premier chapitre, comment se présentaient les facteurs de la reprise de l'activité économique mondiale. Dans le chapitre suivant, nous étudierons cette dépression nouvelle.

CHAPITRE VI

**L'EXPANSION DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE
A LA FIN DE 1936 ET AU DÉBUT DE 1937**

SECTION I

**Accroissement général de la prospérité
dans les différents pays du monde**

La crise bancaire aux Etats-Unis, atteignit son point culminant en février 1933. Elle fut suivie de la dépréciation du dollar qui, à son tour, a modifié les courants de capitaux et les courants commerciaux, exerçant ainsi une forte pression sur la balance des comptes de plusieurs pays européens.

La baisse du dollar américain a entraîné une nouvelle baisse mondiale des prix; elle a été en même temps la cause de la baisse du dollar canadien et des monnaies sud-américaines. La livre sterling et ses satellites ont suivi le même mouvement de recul.

Telle était donc la situation en 1932/33. Mais, sur d'autres points du monde, malgré des reculs marqués, une tendance à l'amélioration, tendance lente et irrégulière, mais persistante et générale, se faisait sentir depuis le milieu de 1932.

L'économie d'un grand nombre de pays a été libérée de la pression de la déflation par la dépréciation de la monnaie qui préparait ainsi le terrain pour des politiques monétaires tendant à développer l'activité industrielle.

La production a été règlementée aussi bien dans le plan national que dans le plan international; ce qui débarrassa les marchés des stocks en excédent.

Une action internationale constructive tendant à supprimer les restrictions d'ordre monétaire et commercial, a fait renaître la confiance dans les milieux d'affaires.

La stabilisation provisoire du dollar en Janvier 1934, le maintien de la livre sterling à un taux fixe à partir des premiers mois de 1935 et l'accord monétaire tripartite, ont ranimé l'activité économique mondiale, de sorte qu'au début de 1937, la phase d'expansion avait nettement remplacé la phase de dépression. D'ailleurs des statistiques publiées au milieu de 1936 (1), par le professeur Tinbergen, indiquaient que vers la fin de 1935, la reprise économique a marqué le terme de la période de crise.

Cette amélioration qui n'était pas d'une allure égale dans tous les pays se fit sentir au cours de l'été de 1937 en Suisse, aux Pays-Bas, en Tchécoslovaquie et en Belgique. Quoique plus lente, la reprise a été très nette en France. Pour donner une idée plus complète, nous reproduisons ici un tableau de cette reprise générale d'après la Revue de la Situation Economique mondiale.

(1) Ce sont des baromètres économiques publiés dans *Nederlandsche conjunctuur*, août 1936.

Indices de la reprise économique dans le monde :
*(Augmentation ou diminution en mars 1936 par rapport
à mars 1935, exprimées en pourcentage)*

Pays	Production industrielle	Chômage	Cours des actions	Prix de gros
U. R. S. S.	+ 27			
Belgique	+ 21	— 33	+ 28	+ 25
Hongrie.....	+ 20	+ 0,5	+ 11	+ 7
Grèce	+ 18		— 14	+ 3
Etats-Unis	+ 17	— 3	+ 65	+ 0,5
Tchécoslovaquie.	+ 16	— 1	+ 37	+ 1
Autriche	+ 14	— 2	+ 28	2
Allemagne	+ 13	— 19	+ 7	+ 3
Norvège	+ 13	— 4	+ 36	+ 5
Canada	+ 12	+ 0,5	+ 55	+ 0,5
Royaume-Uni....	+ 10	— 10	+ 19	+ 6
France.....	+ 9	— 3	+ 6	+ 12
Chili	+ 9	— 47	+ 26	+ 7
Japon	+ 7		— 1	+ 4
Finlande.....	+ 6	— 32		+ 1
Pays-Bas.....	+ 4	+ 12	+ 15	+ 1,5
Pologne	+ 1,5	— 6	— 11	± 0
Espagne	— 12		+ 4	+ 1
Danemark	— 43	+ 23	+ 8	+ 6
Australie		— 26		+ 3
Roumanie		— 15		
Nouvelle-Zélande		— 10		+ 1,5
Suède.....		— 8	+ 28	+ 3
Yougoslavie....		+ 14		+ 12
Suisse		+ 17	+ 7,5	+ 5

(Extrait de la « Revue de la Situation économique mondiale »)

Dans ce mouvement de reprise économique, l'Angleterre et les Etats-Unis devançaient nettement les autres pays. En Allemagne, l'activité économique a suivi sa marche ascendante en 1936. Tandis qu'on notait une augmentation de 13 % dans

la production industrielle, de 29 % dans les articles de consommation, le chômage continuait à décroître. Les indices des prix de gros et des prix de détail accusaient une hausse légère.

Dans beaucoup de pays, les exportations à destination des pays ne pratiquant pas le contrôle des changes, accusaient une progression considérable. D'autre part, les exportations à destination de l'Allemagne, ainsi que les importations en provenance de ce pays ont continué à se développer. Ceci est le résultat de l'application du plan commercial allemand. D'ailleurs, comme nous l'indique le tableau ci-dessous, le commerce avec l'Allemagne continue à dominer les relations économiques extérieures des pays du sud-est de l'Europe.

Importations et exportations allemandes, 1934-1936
(en millions de R.M.)

	IMPORTATIONS			EXPORTATIONS		
	1934	1935	1936	1934	1935	1936
Turquie	68	93	119	51	67	79
Roumanie	59	80	92	51	64	104
Yougoslavie ...	36	61	75	32	37	77

(Extrait de la « Revue de la Situation économique mondiale

La liberté d'accès au marché mondial a considérablement amélioré la situation commerciale et financière de plusieurs autres pays (la Chine, l'Inde, les Dominions britanniques, l'Estonie, les Indes néerlandaises, la Finlande) (2).

Les pays comme la Malaisie britannique, le Chili, la Rhodésie du Nord, la Birmanie, le Congo belge et la Suède, ex-

(2) L'Inde a remboursé un emprunt de 16,9 millions de livres sterling; l'Union Sud-Africaine, une somme de 18,5 millions de livres; la Nouvelle-Zélande a remboursé une dette de 3,4 millions de livres.

portateurs de produits minéraux ont bénéficié encore dans une plus large mesure de l'accroissement de la demande et de la hausse des prix des métaux de base.

L'Australie et le Canada ont surtout profité du redressement du prix du blé. L'élévation du prix de l'or a été une grande source de profit pour l'Union Sud-Africaine. Dans toutes les colonies des régions tropicales, les exportations ont augmenté d'une manière très frappante.

SECTION II

L'expansion industrielle dans les pays manufacturiers

L'augmentation de la production et de l'emploi dans les grandes régions industrielles est sans doute le résultat de la reprise qui s'est manifestée dans plusieurs pays producteurs de matières premières et de denrées alimentaires (3).

On remarquait avec satisfaction que la vie économique des pays industriels s'était dégagée de la crise pour entrer dans la phase cyclique de prospérité.

En 1936, en Angleterre et aux Etats-Unis, et dans les autres pays importateurs, la production et le degré d'emploi avaient tellement augmenté que les marchés des matières premières étaient commandés par l'accroissement continu de la demande.

L'évolution de la phase économique que nous étudions dans la présente section a été dominée, non par l'insuffisance de l'offre, mais plutôt par l'animation de la demande.

L'explication de l'accélération relative du rythme de la reprise économique mondiale au cours de 1936 se trouve sur-

(3) Voir section I du présent chapitre.

tout dans l'évolution économique de la Grande-Bretagne, des Etats-Unis, du Japon et des petits pays industriels de l'Europe. En effet, la production des Etats-Unis augmentait de 17 %, la valeur des importations subissait une hausse de 19 % et celle de la valeur des exportations se chiffrait à 8 % (4).

D'ailleurs, la production de ce pays est si importante que, même une augmentation plus modeste aurait exercé des répercussions très sensibles sur la situation économique des autres pays.

L'indice mondial de la production industrielle s'est relevé de 16 % en 1936 (5).

Plusieurs pays agricoles (6) ont enregistré une production industrielle exceptionnellement élevée et atteignirent des chiffres nettement supérieurs à ceux de 1929.

En Angleterre, les prix de gros et les prix de détail ont subi une hausse rapide vers la fin de 1936. Une hausse de 15 % a été enregistrée sur le marché des valeurs mobilières.

Les importations de matières premières ont considérablement augmenté. La production de l'industrie (industrie de constructions mécaniques et la sidérurgie) s'est considérablement accrue. Les chiffres de l'emploi s'étaient améliorés, le

-
- (4) Dans les pays ci-après, l'augmentation se chiffre de la façon suivante :

	<i>Production</i>	<i>Importations</i>	<i>Exportations</i>
Grande Bretagne	10 %	17 %	3 %
Japon	7 %	11 %	7 %
France	9 %	21 %	0 %
Tchécoslovaquie	16 %	17 %	8 %

- (5) Voir plus haut tableau (Indices de la reprise économique dans le monde).
- (6) Le Danemark, l'Estonie, la Grèce, la Norvège, la Hongrie, le Japon, l'Union des Républiques Soviétiques Socialistes, la Roumanie, le Chili, la Finlande.

chômage était plus rapidement résorbé par rapport aux années précédentes.

En Suède, bénéficiant d'une forte demande de minerai de fer, l'industrie a subi une grande expansion.

Aux Etats-Unis, la production qui était tombée à des niveaux plus bas que dans la plupart des autres pays s'était considérablement accrue et avait atteint en 1936, un niveau qui n'avait jamais été constaté depuis le début du redressement économique. Les indices nous montrent que l'amélioration constatée dans l'industrie américaine est due surtout à la demande normale de l'industrie (7).

Au Japon, comme dans tous les pays industriels, on avait constaté l'accroissement important de la production industrielle ainsi que des exportations d'articles manufacturés.

Dans ce mouvement de reprise industrielle, la Grande-Bretagne et les Etats-Unis ont toujours pris la tête. Parce que le commerce mondial a été ranimé par l'accroissement de la demande des matières premières de ces deux pays, ce qui a provoqué une hausse des prix.

Pendant le premier trimestre de 1937, les prix des produits de base avaient très rapidement haussé, parce que les besoins de l'industrie étaient considérables.

La grande expansion industrielle de la Russie soviétique a été alimentée en majeure partie par des matières premières produites dans le pays même.

Cette expansion de la production industrielle ne s'est pas localisée à quelques pays; elle a été générale comme on peut

(7) Accroissement de la production d'automobiles, activité intense de l'industrie du bâtiment, travaux publics très importants, modernisation des chemins de fer.

s'en rendre compte par ce tableau du mouvement de la production industrielle dans les différents pays du monde.

Mouvement de la Production Industrielle
dans les différents pays du monde

1929 = 100

PAYS	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1937				1938
									1-3	4-6	7-9	10-12	1-3
<i>Afrique</i>													
Union Sud-Africaine	107			100	124	144	167						
<i>Amérique</i>													
Canada	85	73	65	71	84	91	107	112	105	112	115	116	98
Etats-Unis d'Amérique	81	68	54	64	66	76	88	92	98	98	96	77	67
Chili	101	78	87	96	105	120	124	132	122	130	134	141	127
<i>Asie</i>													
Japon	95	92	98	113	128	142	151	171	164	172	169	178	168
<i>Europe</i>													
Allemagne	88	72	58	65	83	95	106	116	108	115	115	124	118
Autriche	85	70	61	63	70	80	86	106	97	106	113	108	93
Belgique	89	81	69	72	73	82	87	94					
Danemark	108	100	91	105	117	125	130	134	134	137	133	131	132
Espagne	99	93	88	84	85	87							
Estonie	99	91	78	82	96	106	120	139	122	137	150	146	138
Finlande	91	80	83	96	117	125	137	149	151	145	154	151	136
France	100	89	69	77	71	67	70	72	73	74	69	73	69
Grèce	103	107	101	110	125	141	139	151	137	154	157	156	
Hongrie	94	87	77	84	97	111	128	137	136	140	138	135	133
Italie	92	78	67	74	80	94	87	100	96	101	96	106	102
Lettonie	109	89	82	112	130	137	143	156	138	148	155	205	169
Norvège	101	78	93	94	98	108	118	128	126	128	125	132	130
Pays-Bas	91	79	62	69	70	66	72	91	93	97	93	81	86
Pologne	82	70	54	56	63	67	72	85	83	85	87	87	93
Roumanie	97	102	89	103	124	122	130	132	126	125	144	135	117
Royaume-Uni	92	84	83	88	99	106	116	124	122	125	121	127	124
Suède	102	96	89	91	110	123	135	149	142	147	150	152	147
Tchécoslovaquie ..	89	81	64	60	67	70	80	96	93	98	98	96	85
U. R. S. S.	131	161	183	198	238	293	382	424					
<i>Océanie</i>													
Nouvelle-Zélande...	106	104	109	113	112	121	129						
<i>Monde</i>													
(Non compris l'U.R.S.S.)	86	75	63	71	77	85	96	103	103	106	105	96	88
<i>Monde</i>													
(Y compris l'U.R.S.S.)	88	79	69	78	85	96	110	118					

(Extrait de « La production mondiale et les prix »)

Mais dès la fin de 1936, et au début de 1937, les observateurs ont exprimé la crainte que le mouvement de reprise ne dégénérât en un « boom » inquiétant.

Malheureusement, les faits que nous allons étudier dans le chapitre suivant, ne tardèrent pas à confirmer cette prévision.

SECTION III

L'accélération du réarmement

Il est difficile d'établir pour chaque pays les dépenses faites pour le réarmement. Elles sont souvent inscrites dans des comptes spéciaux qui ne figurent pas dans le budget ordinaire. D'autre part, des considérations d'ordre stratégique peuvent intervenir dans beaucoup d'activités officielles, telles que la construction des routes, le développement de l'aviation civile ou l'octroi des subventions aux industries d'intérêt vital.

Mais les chiffres connus peuvent nous guider dans ce domaine. Les dépenses mondiales d'armement, qui avaient atteint leur chiffre le plus bas en 1933, avaient plus que doublé en 1936 (8). Ce fut une des causes de la hausse. De plus, la hausse a été accentuée lorsqu'en février 1937, le Gouvernement britannique a annoncé son intention de consacrer, au cours des cinq années suivantes, 1.500 millions de livres sterling à ses armements.

La tension politique n'agit pas seulement sur la vie éco-

(8) D'après le *Wochenbericht* du 13 janvier 1937, publié par l'Institut für Konjunkturforschung, les dépenses mondiales d'armement se sont élevées à 35 milliards de RM, soit 3 milliards de livres sterling.

nomique par des dépenses d'armement, mais elle influe également sur la politique économique des Etats. C'est ainsi qu'ils cherchent à renforcer leur indépendance économique dans le domaine agricole, qu'ils favorisent les moyens de transport et le développement des industries importantes, qu'ils adoptent une politique commerciale destinée à assurer leur approvisionnement en matières premières.

Les vastes programmes de nouvelles constructions navales, d'aéroplanes, de matériel de guerre, etc..., procurent immédiatement du travail et profitent indirectement à beaucoup d'entreprises de constructions mécaniques et à d'autres branches de l'industrie. L'augmentation de la main-d'œuvre employée accroît également le pouvoir d'achat.

Le « Wochenbericht », publication de l'Institut de conjoncture allemande, estime que les 60 % de l'industrie ressentent les effets des dépenses d'armement. En effet, un matériel extrêmement varié, un approvisionnement considérable en vivres et de multiples moyens de transport sont nécessaires pour la guerre moderne.

Mais les répercussions que le réarmement a exercées sur la production, les prix et les échanges commerciaux ne sont pas les mêmes dans tous les pays. Par exemple la plus forte augmentation de la production industrielle a été enregistrée aux Etats-Unis en 1936. Mais le réarmement n'a pas joué le rôle le plus important. Par contre, en Angleterre, l'accélération du réarmement au début de 1937 avait donné à l'activité industrielle un nouvel élan.

Mais bien qu'actuellement les dépenses de réarmement stimulent l'emploi et la production, elles détournent de plus en plus la main-d'œuvre et les ressources productives de la

satisfaction des besoins des consommateurs vers le but improductif que constitue le développement de l'outillage militaire.

Quand le réarmement puise dans les réserves de matières premières et d'épargne de la collectivité, le niveau de la vie, au lieu de se relever est même abaissé. Il se traduit finalement par une perte pour l'ensemble de la collectivité. Mais cette dépense, quelque'improductive qu'elle puisse être directement, est un moindre mal à côté de la survenance de la guerre qu'elle peut ainsi arrêter.

SECTION IV

Apparition d'un facteur contraire : le manque de confiance

Au début de 1937, bien que dans la plupart des pays les renseignements sur la vie économique continuaient à être favorables (9), un recul important des cours des principales ma-

-
- (9) Les pays producteurs de matières premières et de denrées alimentaires ont continué à accroître leurs exportations en poids et en valeur. Le commerce international a marqué une avance et l'on a beaucoup discuté la possibilité d'une action internationale tendant à supprimer les entraves extraordinaires mises à la circulation des marchandises durant la crise. Comme les pays producteurs de matières premières et de denrées alimentaires se sont ménagé des excédents d'exportation, ils ont pu accroître leurs importations en provenance des pays industriels, ce qui a encouragé l'expansion de la production industrielle progressant déjà dans les pays manufacturiers. Toutes les informations économiques émanant des petits pays débiteurs semblent confirmer que le cycle économique poursuit son mouvement ascendant.

D'autre part, la déflation a cessé d'opprimer l'activité économique des pays de l'ancien bloc-or. Toutefois, en France, la persistance des luttes politiques a aggravé l'incertitude qui régnait sur tous les marchés du monde et a entravé à la fois le redressement financier et la reprise économique. En Suisse et aux Pays-Bas, ainsi qu'en Belgique et en Tchécoslovaquie, et, dans une certaine mesure, en Italie, la production et l'emploi ont accusé une progression et la balance commerciale s'est améliorée. » *Revue de la Situation économique mondiale*, 1936-37, p. 58.

tières premières et des valeurs a été provoqué par une série de décisions politiques prises par les gouvernements.

Au mois d'avril de la même année, une baisse sur les marchés des matières premières s'est étendue aux bourses des valeurs. Cette régression a ébranlé le marché de l'argent à Paris, à Londres, à New-York et dans plusieurs autres places importantes. Une des causes de cette réaction était l'effondrement des positions que la spéculation avait prises antérieurement en escomptant la progression continue de l'activité industrielle.

L'aggravation des problèmes du travail (grèves aux Etats-Unis, en Grande Bretagne, application de la loi de quarante heures en France) a provoqué la hausse des prix de revient. On a également remarqué la baisse des valeurs de grande sécurité sur les marchés américains et britanniques. D'autre part, le franc était tombé en France à la limite inférieure fixée par la dévaluation.

Pendant le premier trimestre de 1937, les capitaux continuèrent à affluer aux Etats-Unis. En effet, à la fin d'avril, le montant de l'or détenu par le fonds d'or inactif, avait atteint 568 millions. Cette accumulation de capitaux instables eut pour résultat de baisser le cours du dollar, d'enrayer la hausse des prix et d'entraîner de nouvelles dépenses pour le Gouvernement américain. Au même moment, les budgets américain et français étaient en déséquilibre; et le budget anglais n'était équilibré que grâce à de nouveaux impôts.

CHAPITRE VII

LE DÉCLANCHEMENT DE LA CRISE

SECTION I

Le ralentissement général de l'activité économique depuis le milieu de 1937

L'année 1937 marque le point de départ d'un ralentissement de l'activité économique mondiale. Le vif mouvement de reprise qu'on avait remarqué dans le commerce international, s'est ralenti pour regagner dans le deuxième trimestre de 1937 le niveau de 1929. Le prix des marchandises, après avoir atteint son maximum en mars et avril 1937, a fortement baissé depuis lors, comme nous le montre le tableau comparatif ci-contre, établi pour vingt-deux pays par le Service d'Etudes Economiques de la Société des Nations.

Dans ce tableau, on a mis en comparaison le mois ou le trimestre le plus récent de 1938 pour lequel on disposait d'un indice, avec la période correspondante de l'année 1937.

L'examen de ce tableau nous conduit à la constatation suivante, c'est que parmi les vingt-deux pays qui y figurent, trois grands états seuls, l'Allemagne, la Pologne et le Japon présentent, pour 1938, une amélioration sur la situation correspondante de 1937. Mais, il est à remarquer que la Pologne avait en juin 1937 un indice de production inférieur au niveau de 1929. L'Allemagne et le Japon, au contraire, grands pays sur-industrialisés, sont les deux seules grandes puissances mondiales dont la production industrielle a, en 1937, notablement

dépassé le niveau de 1929 et elle n'a pas diminué vers la fin de l'année.

Tableau comparatif des Indices de la production industrielle
en 1937 et 1938
(1929 = 100)

PAYS	Mois ou Trimestre	1937	1938	Pourcentage en + ou -
Etats-Unis	Juin	95.8	64.7	— 32.5
Pays-Bas	Mai	97.5	69.1	— 29.1
Belgique	Juin	90.1	67.9	— 24.6
Canada	Juin	102.5	87.5	— 14.6
France	Avril	75.3	65.2	— 13.4
Tchécoslovaquie	Mai	99.8	88.4	— 11.4
Royaume-Uni	Avril-Juin	124.6	113.7	— 8.7
Finlande	Juin	137.5	127.5	— 7.3
Italie	Mai	106.9	99.9	— 6.5
Suède	Juin	148.	142.	— 4.1
Roumanie	Mars	134.6	131.4	— 2.4
Estonie	Juin	131.1	128.1	— 2.3
Hongrie	Janvier-Mars	135.9	132.9	— 2.2
Norvège	Mai	127.0	125.3	— 1.3
Danemark	Juin	136.	136.	± 0.
Japon	Avril	172.7	174.6	+ 1.1
Chili	Juin	130.1	136.8	+ 5.1
Allemagne	Juin	117.5	124.8	+ 6.2
Grèce	Mars	152.7	165.0	+ 8.1
Pologne	Juin	84.6	91.7	+ 8.4
Bulgarie	Mai	115.1	136.8	+ 18.9
Lettonie	Mai	142.2	172.5	+ 21.3

(Extrait de « La production mondiale et les prix »)

L'Allemagne et le Japon offrent ces traits communs : ils pratiquent un contrôle du commerce et un contrôle des changes très sévère ; leur production industrielle plus développée en 1938 qu'en 1937 vise surtout à satisfaire aux besoins de leur outillage militaire. C'est, en effet, le surarmement pour

l'Allemagne et la guerre de Chine pour le Japon.

Sans entrer dans l'examen de la situation particulière de chacun des pays qui figurent à ce tableau, ce que nous nous réservons de faire pour quelques grandes puissances, l'impression d'ensemble qui s'en dégage est bien que le niveau général des prix a accusé une baisse sensible dans la majorité des pays. Cette baisse, à son tour, a comme premier effet de paralyser les initiatives nouvelles dans chaque pays qui subit cette baisse. Puis de ce pays, elle se répercute sur les autres pays, voisins immédiats ou non. C'est une conséquence de l'interdépendance économique des divers pays du monde. Cependant il ne faudrait pas s'exagérer cette interdépendance qui a subi une crise elle aussi.

Depuis la grande crise de 1929, on a constaté qu'un pays peut traverser une période d'activité ou de dépression économique qui ne correspond pas à la situation des autres pays.

Jusqu'à un certain point, chaque économie nationale peut s'isoler par la pratique du contrôle des devises, par l'institution de contingents d'importation, d'accords de clearings bilatéraux et enfin par l'abandon, pour la monnaie, de taux de change fixes reposant sur des parités-or également fixes.

De plus, l'amplitude des mouvements cycliques dans un pays donné et le moment où ils se produisent, dépendent moins qu'auparavant de la situation économique des autres pays; la reprise de la production industrielle entre 1932 et 1936 n'a pas été uniforme dans tous les pays. En effet, en laissant de côté l'Allemagne et le Japon dont nous venons de parler, une comparaison entre les trois autres grandes puissances mondiales nous montre ceci :

En Angleterre, le degré d'emploi et la production indus-

trielle avaient regagné leur niveau de 1929 dès 1934.

Aux Etats-Unis, quand ils ont atteint leur maximum au cours de la première moitié de 1937, ils ne sont pas revenus au niveau de 1929.

En France, on n'a presque pas constaté en 1937 d'amélioration de la production industrielle.

Mais, malgré tout ce qu'on vient de dire, et bien qu'il puisse exister une très grande disparité au point de vue économique entre les différents pays, aucun d'entre eux ne pourrait échapper aux répercussions d'un recul considérable de l'activité économique dans un autre pays important. Nous pensons à cette occasion aux Etats-Unis.

En 1937, ce pays a importé pour 3.012 millions de dollars de marchandises; le total des exportations de l'ensemble des autres pays du monde pour cette même année, était de 22.727 millions. Donc 13,3 % des produits du monde ont été écoulés sur le marché américain. Une diminution de la demande américaine a ainsi pour résultat de toucher directement les exportations du monde entier.

Aussi, toutes les fois qu'une perturbation économique considérable se produit dans cet immense pays, le reste du monde s'en ressent.

Jetant un coup d'œil sur la façon dont la régression s'est effectuée dans un certain nombre de pays pris comme exemples, nous commençons par les Etats-Unis.

SECTION II

La Régression de l'activité économique aux Etats-Unis

Le fait a ceci de particulier que le recul a été remarquablement rapide.

Pendant la crise de septembre 1929, durant les six premiers mois, la production industrielle avait baissé de 14,9 % et les cours des valeurs mobilières de 24,6 %. Par contre, pendant les six mois qui ont suivi août 1937, la production industrielle a baissé de 32,5 % et les cours des valeurs mobilières de 33,4 %.

Parmi les causes de ce recul, on peut citer les déclarations du Président Roosevelt, affirmant que les prix avaient monté dans des proportions injustifiées ; le sentiment que le Gouvernement des Etats-Unis se proposait de réduire le prix de l'or en dollars en vue d'enrayer la hausse exagérée des prix ; les conflits d'ordre politique entre l'Administration et une partie importante des milieux d'affaires, ainsi que les grèves et les troubles sociaux.

Quant à la situation économique, comment se présentait-elle ? Voici ce qu'en disait l'excellente publication de la Société des Nations, « La Production Mondiale et les Prix 1937-1938 » :

« L'accroissement rapide de la demande des consommateurs en 1936 avait été suivi d'un arrêt à la fin de la même année. L'expansion antérieure avait été favorisée par des circonstances spéciales, entre autres par les primes aux anciens combattants, l'impôt sur les bénéfices non distribués et les dépenses de l'Etat pour la lutte contre le chômage et l'exécution des travaux publics. Dès que l'action de ces facteurs extraordinaires a cessé de se faire sentir, la demande des consommateurs ne s'est plus développée, et cet arrêt — par le mécanisme des prévisions des industriels — a réagi sur la demande de biens de production. »

« En même temps que la demande pour les biens de pro-

duction fléchissait ainsi sous l'influence du mouvement de la consommation, le coût de production de ces biens s'est accru, notamment par suite de la hausse des cours des matières premières (surtout de l'acier et des métaux) et des salaires. Cette augmentation du coût de production, qui a été particulièrement sensible pour les chemins de fer (dont les bénéfices étaient déjà faibles) et pour l'industrie du bâtiment, a contribué dans une mesure non négligeable à la diminution rapide de la demande des biens de production dont il est question plus haut. »

Il est certain que les facteurs économiques n'auraient pas suffi seuls à déclencher une crise d'une violence comme celle dont nous parlons sous ces facteurs sociaux et politiques indiqués en premier lieu.

Sur la soudaineté et la brutalité de cette crise, M. Jean Dessirier dans « La Conjoncture Economique et Financière » de 1937, s'exprime ainsi :

« On remarquera le recul important au troisième trimestre des bénéfices nets de 180 sociétés américaines, qui marquent un recul de 20 % environ par rapport au point culminant du quatrième trimestre 1937 en cours, et semble devoir atteindre une proportion de chute de l'ordre de 35 à 40 % par rapport au point culminant du quatrième trimestre 1936. On aura une idée, par là, de la violence du ralentissement économique et de l'acuité du déséquilibre général aux Etats-Unis, dans la période récente...

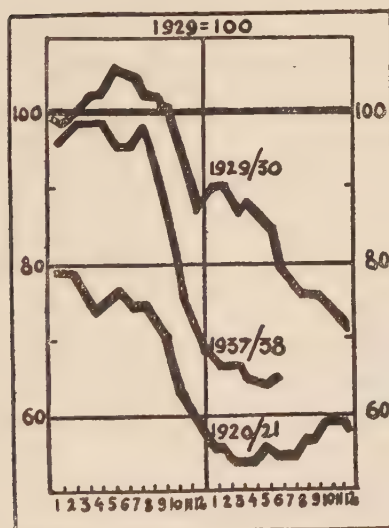
« La bourrasque économique actuelle aux Etats-Unis avec arrêt des commandes dans un certain nombre de secteurs, avec chute des matières premières et commencement de déflation sérieuse des prix, ne pourrait pas se poursuivre au-delà d'une certaine limite, en profondeur et en durée, sans mettre en

cause très dangereusement l'ensemble de l'équilibre américain, politique et social, aussi bien qu'économique et financier. »

Rien ne saurait mieux montrer quel a été le fléchissement de l'activité industrielle américaine au cours des derniers mois de 1937, que le graphique suivant, établi par le Service d'Etudes Economiques de la Société des Nations.

L'ACTIVITÉ INDUSTRIELLE
AUX ETATS-UNIS.

1920/21, 1929/30 et 1937/38



(Extrait de la « Note du Secrétariat Général de la S.D.N.
sur la Situation Economique »)

Donnons, empruntée à la même publication, la traduction en chiffres, de ce renversement brusque de la balance commerciale des Etats-Unis :

Le commerce extérieur des Etats-Unis

	Premier semestre :	
	1937	1938
	(en millions de dollars)	
Exportations	1.507	1.572
Importations	1.622	943
Solde	— 115	+ 629

(Extrait de la « Note du Secrétaire Général de la S.D.N. sur la Situation Economique, 1938 »)

Quand le recul a commencé aux Etats-Unis, la production industrielle n'avait pas encore atteint le niveau de 1929.

D'après le recensement partiel effectué en novembre 1937, on évaluait à environ 11 millions le nombre des chômeurs complets. Il en ressort que la reprise économique n'avait pas encore pu procurer un emploi à tous les travailleurs. Dans ce pays, l'activité des industries productrices de biens de production tel que le fer, l'acier, les matériaux de construction, les machines, a subi des fluctuations beaucoup plus violentes que celles des industries produisant des biens de consommations. En effet, la production des biens de production (l'année 1929 = 100) après avoir baissé jusqu'au chiffre 28, avait atteint 89 tandis que les chiffres pour la production des biens de consommation étaient réciproquement de 76 et 95.

Du mois d'août jusqu'au mois de décembre de l'année 1937, la production des biens de production a diminué de 51,7 %, et celle des biens de consommation de 13,3 %. Ces

chiffres nous montrent bien que la régression économique récente aux Etats-Unis a été marquée par un recul rapide de l'activité des industries productrices de biens de production et par un ralentissement de la production des biens de consommation.

Pour la même période août-décembre 1937, le total des salaires payés a baissé de 22 %.

Le retournement de la balance commerciale aux Etats-Unis a exercé une sensible influence sur la situation des autres pays. En se reportant au tableau des indices de la production industrielle que nous avons donné plus haut, nous voyons, par exemple, que le Canada, son voisin immédiat, a été assez touché. Il en est de même de la Grande-Bretagne dont nous allons parler.

SECTION III

La dépression en Grande-Bretagne

La Grande-Bretagne figure en bonne place dans notre tableau des indices de la production industrielle comme pays dont l'activité industrielle a fléchi de juin 1937 à juin 1938.

Ce pays a subi les effets de la crise américaine, soit directement par la diminution des ordres d'achats pour le compte des Etats-Unis, soit indirectement par la réduction du propre pouvoir d'achat des pays producteurs de matières premières, grands fournisseurs des Etats-Unis et acheteurs sur le marché anglais.

Les manifestations les plus accusées du ralentissement des affaires en Grande-Bretagne sont à noter, à titre indicatif, dans l'industrie textile, qui est surtout exportatrice. La baisse

a été dans ce secteur de l'activité économique, de 21,3 %. L'industrie cotonnière, également exportatrice, a aussi souffert du ralentissement des affaires. Bref, de juin 1937 à juin 1938 l'indice général de l'activité industrielle a baissé de 8,7 %.

Comparée à la situation des Etats-Unis, celle de la Grande-Bretagne a été bien moins mauvaise au cours de la période examinée.

Enfin, la brève esquisse que nous traçons de la dépression en Angleterre ne serait pas complète si nous ne signalions pas que la violente crise boursière du marché de New-York a eu sa répercussion sur le Stock Exchange de Londres.

Il en est résulté que les valeurs mobilières qui avaient atteint leurs plus hauts cours vers la fin de 1936 et au début de 1937, ont baissé pendant toute l'année 1937, sauf une courte pointe en hauteur vers le milieu de 1937, qui n'a d'ailleurs pas eu de suite.

Enfin, à la même époque, se produisait en Angleterre, une hausse des taux d'intérêt à long terme. Remarquons toutefois que le taux à court terme n'a pas haussé.

Cette baisse des cours des valeurs cotées à Londres sera examinée par nous plus en détail dans l'étude de l'indice des cours de bourse. Il nous suffit de la signaler ici comme une conséquence de ce double fait : le premier est que, le Gouvernement anglais a annoncé, en avril 1937, qu'il allait instituer un impôt nouveau spécial destiné à frapper au-delà d'un certain taux, les bénéfices des entreprises industrielles.

Le second fait est la hausse de l'intérêt à long terme. Ceci mérite de retenir quelque peu notre attention, car le taux de l'intérêt joue un rôle considérable dans l'économie du Royaume-Uni.

Cette hausse que nous venons d'indiquer a succédé à une période remarquable de stabilité des prix et du coût de la vie en Grande-Bretagne de 1931 à 1936, à la suite de la dévaluation de septembre 1931. Rappelons, pour mieux comprendre la hausse qui y fait suite, ce qu'a été cette période en quelque sorte d'euphorie, pour l'ensemble de l'Empire Britannique, quoique nous nous bornions au seul Royaume-Uni dans ce très bref exposé.

Nous empruntons le tableau et les chiffres qui suivent à un auteur contemporain (1), dont les statistiques ont été puisées à bonne source, notamment aux services des Etudes Economiques de la Société des Nations.

Si l'on compare en effet, de 1930 à 1936, l'évolution du coût de la vie en Grande-Bretagne, exprimé en valeur-or, à ce qu'il a été en France et aux Etats-Unis au cours de la même période, on a l'indice-or suivant :

	Grande-Bretagne	France	Etats-Unis
1930	143	125	144
1931	119	124	119
1932	90	111	100
1933	82	105	78
1934	75	100	65
1935	75	89	72
1936	79	89	77

Quant à l'indice anglais des prix de gros exprimé en or, il a évolué d'une façon correspondante à celle du coût de la vie,

(1) Voir Olivier WORMSER : *Déflation et dévaluation*, étude comparée de leurs effets sur les prix, p. 15 ss.

ainsi que le comporte le tableau suivant, que nous reproduisons d'après M. Olivier Wormser :

1930	120
1931	67
1932	74
1933	70
1934	65
1935	64

L'indice de base est 1914 = 100.

L'ensemble de ce tableau nous suggère l'observation suivante : pendant les quelques mois qui suivirent la suspension du « Robert Peel Act » prononcée le 21 septembre 1931, les prix de gros s'élevèrent quelque peu. En effet, d'après notre tableau, ils passent de 67 en 1931 à 74 en 1932, mais ils ne sont pas maintenus ainsi que l'expriment les chiffres des années suivantes.

La dévaluation de la livre anglaise opérée en 1931, a parfaitement réussi ; elle a même entraîné, après une légère et courte hausse, sans suite fâcheuse, une stabilité parfaite et une reprise complète des affaires, qui a surpris tout le monde et même beaucoup d'économistes. Les prix-or mondiaux ont suivi la baisse de la livre. C'est ce que fait observer M. le Professeur Nogaro dans son ouvrage « La Monnaie et les Phénomènes Monétaires Contemporains » :

« Les prix-or des pays à monnaie dévaluée, s'abaissent par rapport aux prix-or des autres pays.. La dernière crise de change présente ce caractère particulier que, dans les pays à monnaie dévaluée, la hausse des prix a été très modérée, souvent même nulle, ce qui fait que le bon marché des monnaies

dévaluées par rapport aux monnaies-or (c'est-à-dire aux monnaies ayant conservé leur parité par rapport à l'or) n'a pas été compensé par une diminution du pouvoir d'achat intérieur de ces monnaies et que leurs prix-or se sont abaissés en proportion même ou à peu près de leur dévaluation » (2).

Signalons, sans nous y arrêter, la controverse intéressante que rapporte M. Wormser (3) au sujet des causes de la stabilité des prix anglais exprimés en prix-or. Les prix-or mondiaux ont subi dans le même temps une baisse corrélative à celle de la livre anglaise et du coût de la vie en ce pays. Ces deux phénomènes économiques sont-ils cause et effet l'un de l'autre et, dans l'affirmative, quel est l'antécédent et le subséquent ?

L'auteur conclut, et nous sommes de son avis, qu'ils sont réciproquement cause et effet l'un de l'autre. Mais nous croyons devoir ajouter aux explications que donne M. Wormser, une autre observation qui, à nos yeux, est d'une grande valeur. C'est que, dans le même temps, le taux de l'intérêt s'est considérablement abaissé en Angleterre. Ce facteur n'a pas échappé à un auteur aussi averti, mais il mérite, selon nous, d'être mis plus en lumière. Nous verrons que la hausse du taux de l'intérêt sur la place de Londres est un facteur considérable de contraction du volume des affaires, de hausse des prix et, finalement, de vie chère.

(2) Voir NOGARO, op. cit., p. 184.

(3) Op. cit., p. 21 : « Peut-on dire valablement que la baisse des prix-or dans le monde explique la stabilité des prix anglais et que cette dernière n'est que la manifestation de la chute des prix internationaux. Ou, thèse différente, peut-on dire que la stabilité des prix anglais a été une des causes de la baisse mondiale des prix-or, et que l'inertie des prix anglais a accentué à la fois en profondeur et en rapidité la baisse des prix-or mondiaux. »

Sur le rôle joué par la baisse du taux de l'intérêt, c'est-à-dire, de l'argent bon marché, M. le Professeur Lescure a écrit ceci :

« On avait espéré de la baisse de la livre sterling, une reprise de l'exportation et, par contagion, une reprise générale. Mais la chute de la livre entraîna celle de la plupart des monnaies du monde.

« Le bloc sterling réunit près de trente monnaies. La reprise anglaise a été d'abord et surtout une reprise interne. Une baisse brusque et sans précédent du taux de l'intérêt (réduisant sensiblement les coûts des nouvelles entreprises, et même des anciennes); une politique protectionniste réservant aux producteurs nationaux le marché anglais, une politique préférentielle (accords d'Ottawa de 1932) améliorant de façon substantielle les conditions de l'exportation dans les pays de l'Empire, ont donné la première impulsion, provoqué le « démarrage ». Après quoi, l'essor s'est alimenté lui-même, comme toujours, aux autres époques de l'histoire britannique. Toutefois, les placements étrangers, les exportations corrélatives d'outillage et de marchandises n'ont pas joué le même rôle que dans les époques postérieures de prospérité.

« La baisse de l'intérêt mérite, à notre sens, dans l'étude de la reprise, le premier plan, et de beaucoup. Elle trouve son expression dans une conversion gigantesque, la conversion la plus colossale de l'histoire financière, qui a converti les « war loans » 5 % en 3 $\frac{1}{2}$, et qui intéressait un capital de près de 200 milliards de francs Poincaré. Cette baisse considérable et brusque de l'intérêt doit retenir l'attention, car, de tous les facteurs de reprise, la baisse de

« l'intérêt a toujours été l'un des plus efficaces. L'ampleur de la baisse a encore accru cette efficacité. »

Mais la baisse du taux de l'intérêt n'est pas une cause première. C'est la résultante d'un certain nombre de facteurs qui ont joué en faveur de l'économie anglaise. Il suffit pour nous, de les énumérer ici, pour montrer comment s'est produit le retournement de la conjoncture que nous étudions.

A la suite de la suspension du « Robert Peel Act » de 1844, le Gouvernement anglais ne s'est pas livré à des dépenses inconsidérées qui auraient détruit les bons effets de la dévaluation. Il a rétabli l'équilibre budgétaire précédemment compromis, grâce à une politique, d'une part, d'impôts majorés et d'une autre côté, d'économies substantielles. La confiance s'en est suivie.

Les capitaux internationaux en quête de placements sûrs, ce que les américains appellent « the hot money », qui avaient fui Londres en août et septembre 1931, sont revenus depuis, et même en surabondance. Il en est résulté des disponibilités abondantes entraînant un abaissement du loyer de l'argent à court terme comme à long terme, sans parler de la diminution du taux de l'escompte. Ces éléments classiques de la baisse du taux de l'intérêt ont été renforcés par une pratique nouvelle des banques anglaises : « the open market policy » imitée de ce qui se passe aux Etats-Unis.

Cette intervention sur le marché des valeurs de bourse se manifeste par des achats massifs de titres, qu'effectuent les banques grâce à leurs énormes disponibilités de capitaux quand l'argent se raréfie et que son loyer tend à s'élever. Cette opération facilite la hausse des cours des titres et favorise les conversions des titres d'Etat. Cette baisse de l'intérêt, qui n'est

pas autre chose que le loyer de l'argent à long terme, favorise l'esprit d'entreprise. Ce fut précisément le cas, car il coïncidait en 1932/1933 et 1933/1934 avec la baisse des matières premières notamment des minerais, des métaux, des textiles et des matériaux de construction, également des machines.

Telle était donc la situation du marché de Londres en 1936/1937 quand est brutalement survenue la crise américaine de 1937 qui avait des allures de cyclone. Cependant, il n'est pas exagéré de dire que si la Grande-Bretagne a subi si facilement le contre-coup de la crise qui a déferlé sur elle en juillet-août 1937, c'est que les affaires commençaient aussi dans le pays à donner des signes d'essoufflement.

Le premier de ces facteurs, qui est avant tout d'ordre psychologique, la confiance dans l'avenir, baissait beaucoup à cause des brutis de guerre et du réarmement anglais qui s'en est suivi. Un second facteur de hausse qui s'est manifesté avant la crise américaine dès février 1937, est le suivant (4) :

« On a escompté une plus grande tension du marché des capitaux lorsqu'on a su, en février, que le Gouvernement avait décidé de dépenser pour le réarmement, au cours des cinq prochaines années, une somme de 1.500 millions de livres, dont 400 millions (5) seraient demandés à l'emprunt. Cette annonce d'un large recours à l'emprunt par l'Etat, est venue au moment où la vive accélération de l'activité économique amenait les entreprises privées à demander de plus en plus de capitaux ».

(4) Extrait de la *Revue de la Situation Economique mondiale*, 1937-38, p. 32 ss.

(5) Les journaux, entre autres *Paris-Midi*, ont annoncé que le Gouvernement anglais a porté à 800.000.000 de livres la somme qu'il compte demander à l'emprunt pour le financement de l'armement britannique

Un autre facteur de hausse a été l'utilisation des capitaux étrangers et de l'or importé en acquisitions par le Fonds d'égalisation des changes anglais. Cet afflux étranger n'est pas venu augmenter les disponibilités existantes sur le marché. Enfin, dans le même temps, les banques anglaises étaient obligées de réduire leur portefeuille de titres dans le but d'augmenter les avances à faire à leurs clients dont les besoins d'argent allaient croissant.

En présence de ces quelques faits cités à titre d'exemples, on ne saurait être surpris du retournement qui s'est produit en Grande-Bretagne. La crise américaine de 1937, à cause de l'interdépendance des marchés a-t-elle eu les mêmes effets en France ?

SECTION IV

Les effets de la crise de 1937 sur la France

On ne saurait dire que la crise brève et très violente de 1937, déchaînée aux Etats-Unis dans les conditions que nous avons décrites, soit demeurée sans influence sur l'économie française.

Les rapports commerciaux, culturels et de tous ordres qui existent entre les deux pays, sont trop importants pour qu'il en fût ainsi.

Mais la conjoncture française est loin d'être, tant s'en faut, la conjoncture américaine. L'économie de chacun de ces pays est totalement différente de l'autre. C'est en présence d'un cas pareil que l'on doit se rendre compte combien il est impossible d'induire de certaines observations faites dans un pays donné, de leur éventuelle reproduction ou réalisation dans un autre.

Il est à remarquer, d'ailleurs, que lorsque la crise de 1937 s'est fait sentir en France, la reprise complète venait à peine de se manifester en ce pays. Si la conjoncture française suit la conjoncture mondiale, c'est avec un décalage parfois assez important, dû aux circonstances particulières de l'activité économique et sociale française.

C'est ainsi que la crise de 1929, consécutive au Krach de la Bourse de New-York, ne s'est franchement fait sentir en France qu'en 1931 (6), alors que le mouvement de recul s'était déjà propagé dans maints pays d'Europe. La Kreditanstalt de Vienne a sauté pendant l'été de 1931, et la chute de la livre anglaise s'est produite en automne, le 21 septembre 1931. Vers la même époque, on était en présence des « crédits gelés » allemands (7).

Il n'entre pas dans le cadre de notre travail, de chercher à déterminer ici les raisons de retardement de la crise en France. Mais, à notre avis, bien modeste, l'une des principales est que l'expérience Poincaré avait parfaitement réussi. Une autre explication peut être donnée, mais elle n'est pas spéciale à la crise de 1929. Elle est d'ordre général. La France est un pays à économie complexe. L'équilibre entre sa production industrielle et sa production agricole, la variété de ses entreprises et de ses ressources naturelles, l'esprit d'épargne

(6) Voir, en ce sens, M. le professeur NOGARO, p. 88, *Cours de Doctorat* 1937-38.

(7) Les banques allemandes avaient emprunté à court terme dans divers pays, notamment aux Etats-Unis et en Angleterre, des sommes considérables qu'elles avaient repassé, pour la plus grande partie, à leur clientèle sous forme de prêts à long terme.

Cette dérogation à la règle la plus élémentaire de la technique bancaire fut une cause d'aggravation en Europe de la crise qui avait débuté en Amérique.

de ses habitants, lui assurent une situation privilégiée en Europe.

Ces caractères lui ont permis souvent, non pas de se désolidariser complètement de la marche des affaires dans les autres pays, mais de subir d'une manière atténuée les conséquences des crises financières qui se sont succédées, depuis le début du XIX^e siècle.

Une des conséquences du succès même de la stabilisation Poincaré avait été de créer une disparité entre les prix or français et les prix mondiaux, alors favorable à l'exportation française. En outre, le marché agricole avait été isolé par la protection douanière et les contingentements.

La dévaluation de la livre anglaise qui a été celle de tous les pays du « bloc sterling », a été suivie de celle du dollar américain. Alors les prix-or français devinrent très supérieurs aux prix mondiaux (8). N'aurait-il pas fallu, dès 1932 ou 1933, au plus tard, procéder à un alignement du franc comme on l'a fait par la suite, mais bien trop tardivement ?

Quoiqu'il en soit, la France, après avoir vainement attendu se produire un équilibre des prix mondiaux avec les prix français, est entrée dans la voie de la déflation. Cette politique de déflation des prix a été particulièrement poussée en 1934, par le Gouvernement Doumergue.

C'est par l'élimination prudente, mais progressive des éléments qui sont la cause véritable de la cherté de la vie en France (taux de l'intérêt, fiscalité, tarifs des chemins de fer élevés) que nous arriverons à l'adaptation des prix intérieurs aux prix extérieurs.

(8) C'est à ce moment là qu'un « franc-touriste » aurait été, ce nous semble, avantageusement créé.

Enfin, les grands travaux se chiffrant par des dizaines de milliards auraient assuré la reprise économique sans qu'il fut nécessaire de procéder à aucune manipulation monétaire.

La déflation ainsi engagée se poursuit, vaille que vaille, jusqu'en 1935, avec le Gouvernement Laval.

Au regard de cette attitude des pouvoirs publics français, quelle a été la courbe des prix de gros et du coût de la vie ? Nous allons le rappeler très brièvement avant de montrer ce qu'a été la reprise en France, qui ne s'est d'ailleurs manifestée qu'à partir de 1935/1936, avant de subir en 1936/1937 les effets de l'expérience Blum.

Nous en donnons, ci-après, un tableau comparatif établi pour la France seule, d'après les données des deux tableaux dressés par les services économiques de la S.D.N. « La Production Mondiale et les prix » 1937/38.

	Prix de gros	Coût de la vie
1926	110,8	90,8
1927	102,4	92,4
1928	102,9	93,3
1929	100,0	100,0
1930	88,4	104,5
1931	80,0	102,3
1932	68,2	94,6
1933	63,6	93,5
1934	60,0	92,8
1935	54,0	86,9
1936	65,5	91,1
1937	92,7	111,3
1932 III	70,8	96,0
VI	67,8	96,2
IX	65,9	93,0
XII	65,9	92,8

		Prix de gros	Coût de la vie
1933	III	62,2	94,1
	VI	64,3	92,8
	IX	63,3	92,8
	XII	64,9	94,6
1934	III	62,8	94,6
	VI	60,4	93,9
	IX	58,2	91,9
	XII	54,9	90,7
1935	III	53,4	
	IV	53,6	
	V	54,2	88,1
	VI	52,6	
	VII	51,4	
	VIII	52,6	84,4
	IX	53,0	
	X	54,5	
	XI	55,5	86,0
	XII	56,5	
1936	I	57,3	
	II	59,3	87,4
	III	60,0	
	IV	59,2	
	V	59,6	89,4
	VI	60,3	
	VII	62,4	
	VIII	64,0	90,6
	IX	67,0	
	X	75,1	
	XI	78,5	97,1
	XII	82,8	

	Prix de gros	Coût de la vie
1937 I	85,8	104,5
II	85,0	
III	87,7	
IV	88,0	109,0
V	87,7	
VI	88,8	
VII	92,8	113,3
VIII	96,2	
IX	100,5	
X	100,2	118,3
XI	99,0	
XII	100,6	
1938 I	101,4	123,7
II	100,6	
III	101,1	
IV	102,6	
V	104,3	
VI	105,3	

L'examen de ces deux indices qui sont fondamentaux nous permet simplement d'affirmer avec les justifications à l'appui qu'à la suite de la crise de 1929, la France s'est en quelque sorte repliée sur elle-même. La reprise qui se manifestait dans d'autres pays ne s'est pas produite chez elle au cours des années 1932 à 1936. On constate un léger affaissement de l'indice des prix de gros au cours des deux derniers trimestres de 1937. Mais cet indice remonte à partir du troisième mois de 1938.

D'ailleurs, d'autres facteurs sont intervenus pour maintenir ce niveau élevé du coût de la vie et des prix. Ce fut notamment la politique du « pouvoir d'achat » entraînant des élé-

vations considérables de salaires, sans parler des congés payés.

Si nous voulons bien nous rendre compte de ce que fut la crise de 1937 en France, force nous sera de nous reporter à d'autres indices moins sujets à caution. Les indices de la production des biens d'investissements et des biens de consommation nous montreront effectivement par les baisses survenues dans le courant de 1937 jusqu'au premier trimestre de 1938, ce qui s'est produit.

Indices de la production des biens d'investissements
et des biens de consommation en France

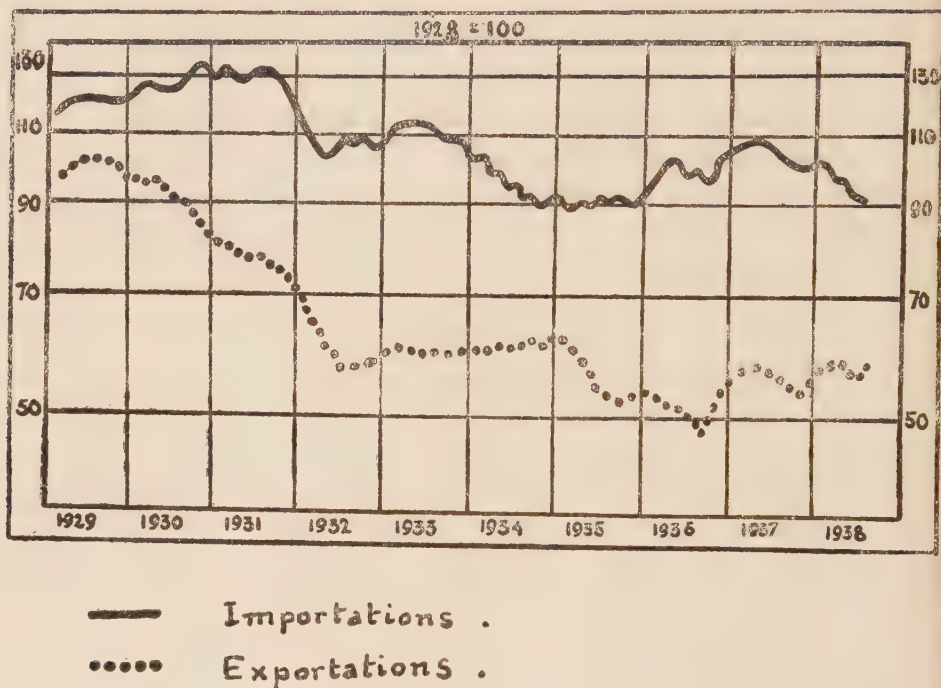
1929 = 100

Années	Biens d'investissement de producteurs	Automobiles	Industrie du bâtiment	Biens de consommation courante
1929	100	100	100	100
1930	99,8	97,4	111,4	95,7
1931	84,9	83,0	101,6	87,6
1932	59,4	65,1	81,3	71,6
1933	68,4	71,1	74,0	85,8
1934	62,0	69,0	66,7	79,9
1935	61,3	61,3	55,7	76,5
1936	63,8	72,3	52,8	82,2
1937	74,1	71,5	46,3	79,0
1938 I trim.	73,0	74,9	40,1	71,5

(Extrait de « La production mondiale et les prix »)

Mais il y a beaucoup mieux comme précision : c'est l'évolution du commerce extérieur.

Indices du volume du commerce extérieur de la France



(Extrait de la S. G. F.)

D'après l'étude de ce graphique, on constate un fléchissement brutal des exportations françaises que ne saurait compenser le recul moindre des importations. D'ailleurs, les importations sont en reprise depuis 1935 alors que les exportations ne s'élèvent qu'en fin 1936 pour s'abaisser à nouveau parallèlement avec les importations vers le milieu de 1937.

Ce fléchissement des exportations ne s'explique que trop. Les congés payés, les augmentations de salaires et la semaine de 40 heures ont donné un coup presque mortel aux ventes à

l'étranger. La hausse des prix de revient n'était pas compensée par les dévaluations successives apportées au franc Poincaré. Cependant, comme nous le verrons plus loin, les signes de reprise que nous venons d'indiquer se sont maintenus et ils semblent indiquer une amélioration sensible de la situation.

SECTION V

L'Allemagne devant la crise de 1937

Nous avons indiqué précédemment (9) dans notre tableau comparatif des indices de la production industrielle entre 1937 et 1938, que l'Allemagne avait été une des très rares exceptions de ce tableau.

La production industrielle de ce pays présentait en 1938 une amélioration sur 1937. Il n'y avait que deux autres Etats industriels qui offraient le même cas : la Pologne et le Japon.

Disons tout de suite que, si les chiffres de ce tableau ne sont nullement faux, l'amélioration constatée, quoique réelle d'après les statistiques, n'en est pas moins basée sur une situation économique tout-à-fait anormale. On ne saurait, en s'appuyant sur ces statistiques, déclarer que l'industrie est prospère dans ce pays. On aurait pu encore ajouter que l'Allemagne nous offre encore un autre exemple non moins typique : avec l'augmentation de la production on voit se résorber le chômage.

Mais d'où vient la hausse de la production industrielle allemande et pourquoi, phénomène presque unique à notre

(9) V. *Supra*, p. 65 et 66, chapitre VII.

époque, cette conciliation entre l'amélioration de l'indice de la production industrielle et la résorption du chômage ?

Nous avons dit que cette situation était anormale ; nous devons ajouter qu'elle est factice. Ce qui le prouve, ce sont les faits suivants :

L'Allemagne a procédé à un surarmement considérable et, dans le même temps, à une véritable mobilisation industrielle. La première conséquence de cette mesure a été d'entraîner une diminution importante du chômage. Mais cela ne suffisait pas à l'Allemagne nouvelle.

A la même époque, de grands travaux formidables sont engagés sur divers points du territoire. Parmi ces travaux, qui absorbent encore de la main-d'œuvre, les fins militaires se poursuivent : de nombreux autostrades sont construits. Enfin, au cas où ces deux premières mesures n'auraient point suffi, une nouvelle série de dispositions sont mises en œuvre : c'est le service volontaire du travail ; c'est « l'aide rurale » et « l'année de travail agricole ».

M. Henri Laufenburger apprécie ainsi les choses :

« On peut estimer à plus de un million et demi le nombre
« des jeunes gens empêchés par ces différentes mesures de
« se présenter à l'usine ou au bureau. En même temps, le régime national-socialiste a prodigieusement stimulé les demandes sur le marché du travail. »

« Le premier plan quadriennal est dominé par la devise « service ». Ayant juré fidélité au triptyque « stabilité de la monnaie, des prix et des salaires », le gouvernement Hitler n'a pu songer, pour commencer, à augmenter la production des biens de consommation ; car il n'a pu fournir, sous

« forme de salaires et de traitements, les moyens supplémen-
« taires pour en acheter le surplus. »

Une comparaison entre les divers indices de la production industrielle confirme cette appréciation de M. Laufenburger :

Indices de la production industrielle de l'Allemagne :

	1929	1932	1937
Biens de production	100	34,4	124,4
Biens de consommation	100	76,3	104,6

Remarquez dans ce tableau que l'indice des biens de consommation ne progresse pas à la même allure que celui des biens de production. En effet, les biens de production et de consommation étaient respectivement de 34,4 et de 76,3 en 1932 et passaient en 1937 à 124,4 et 104,6.

Tout ce que nous venons de dire ne montre pas ce que la crise avait produit sur l'Allemagne. Ce sera le commerce d'exportation qui nous fera connaître le vrai visage économique de cette grande puissance.

ALLEMAGNE : Excédent des importations (—) ou des exportations de marchandises (+).

En millions de R. M.

	1936	1937	1938
Premier trimestre	+ 81,3	+ 192,6	— 50,6
Deuxième trimestre . .	+ 49,3	— 2,4	— 63,4
Troisième trimestre . .	+ 188,2	+ 122,4	
Quatrième trimestre . .	+ 231,3	+ 130,3	

La baisse subie en 1938 montre tout de même que les effets de la crise se sont fait sentir en Allemagne.

TROISIÈME PARTIE

L'évolution vers la reprise

CHAPITRE VIII

ETUDE DE DIVERS INDICES

Nous avons, au cours du chapitre précédent, montré ce qu'avait produit la crise de 1937 dans un certain nombre de grands pays que nous avons pris comme types.

Nous l'examinerons maintenant, du point de vue de la conjoncture mondiale, en prenant comme base de comparaison, selon les indications de M. le Professeur Nogaro, quelques indices-types qui sont :

- I — L'indice des prix de gros mondiaux,
- II — L'indice mondial de la production industrielle,
- III. — L'indice des valeurs mobilières,
- IV — L'indice du chômage mondial,
- V — L'indice du commerce mondial.

Nous verrons que, pour certains de ces indices, l'évolution a été rapide. Après un mouvement de baisse, plus ou moins accentué selon les indices, la reprise s'est fait immédiatement sentir. C'est cette évolution que nous nous efforcerons d'esquisser en consacrant une section distincte à chaque indice.

SECTION I

L'indice des prix de gros mondiaux

Nous commencerons par cet indice en suivant, comme l'indique M. le Professeur Nogaro, une « tradition justifiée » (1).

S'agissant des prix, pourquoi avons-nous choisi les prix de gros, et non les prix de détail ?

La raison de notre option est la suivante : d'une façon générale, les fluctuations des prix de détail sont d'une amplitude moindre que celle des prix de gros, et les premières sont en retard sur les secondes. Les prix des marchandises en détail sont souvent des prix conventionnels qui demeurent plus ou moins stables, tandis que les prix de gros sont le plus souvent déterminés par le jeu d'une concurrence active. Au surplus, les éléments relativement stables du prix de revient, tels que les salaires, entrent pour une plus forte proportion dans la composition des prix de détail que dans celle des prix de gros. Enfin, ce n'est qu'après un certain temps que les variations des prix des matières premières et des salaires se répercutent sur les prix de détail.

Ce que nous désirons présenter, c'est une vue générale du mouvement des prix. Or, les prix de gros épousent davantage les oscillations de l'évolution économique générale ; l'indice des prix de gros nous paraît suffisant.

Nous n'avons pas jugé nécessaire de présenter un indice séparé des prix des produits agricoles. Ce n'est nullement parce que les prix mondiaux englobent nécessairement les prix

(1) Voir NOGARO : *Cours de statistique économique*, 1937-38, 2^e partie, page 2.

agricoles. La raison de notre façon d'agir est beaucoup plus simple : durant la période considérée de 1929 à 1937, les produits agricoles ont, dans beaucoup de pays, sinon dans la plupart, bénéficié de mesures protectrices qui les ont sensiblement fait hausser autant que les produits industriels.

Maintenant, comment les prix de gros mondiaux ont-ils évolué ? D'une façon générale, partant de 1929, point de départ d'une nouvelle dépression, on peut constater une grande chute suivie, à partir de 1933, d'une tendance au redressement. Ce mouvement de reprise s'est même manifesté dans certains pays à partir de 1932. Mais cela a été exceptionnel, tenons-nous en à l'année 1933.

Selon M. le Professeur Nogaro (2) qui étudie la conjoncture depuis 1919 :

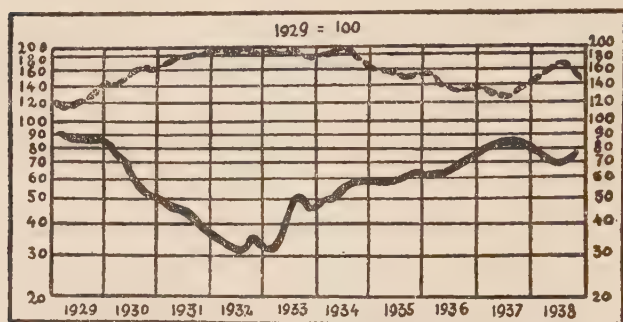
« Pour autant que les mouvements des prix peuvent à eux seuls, constituer un indice de la « conjoncture », la période qui s'étend de 1919 à 1937 comporte d'abord deux phases critiques, séparées par un intervalle de plusieurs années. La première, très brève, va jusqu'en 1922. La seconde se manifeste clairement à dater de 1929 ; mais elle a été précédée, à partir de 1925, d'une phase en quelque sorte préparatoire. La crise de 1929 est suivie d'un redressement. Mais, au milieu de 1937, la hausse est de nouveau interrompue, et la baisse qui se produit et se poursuit depuis lors pourrait être considérée comme l'indice d'une troisième phase critique, si la proximité des événements ne nous incitait à réserver encore quelque peu notre interprétation ».

(2) Voir NOGARO : *Cours de statistique économique*, 1937-38, 2^e partie, page 9.

Ce que notre Eminent Maître prévoyait, est, ce qui s'est justement réalisé. La dépression brutale de 1937 à 1938 l'a prouvé, s'il en était besoin, d'une façon péremptoire.

Pour en revenir à notre indice des prix mondiaux, nous avons établi un indice composite des prix de gros et des stocks. Nous croyons intéressant de suivre la marque de ces deux courbes qui est loin d'être la même.

Indices composites des stocks et des prix de gros mondiaux



--- Stocks

— Prix en dollars des Etats-Unis .

(Extrait partiellement de « La production mondiale et les prix »)

Première constatation : l'indice des stocks n'a presque pas varié au cours des années 1932-1933 et 1934. Mais, à la fin de 1934, elle s'infléchit et un mouvement de baisse, autrement dit de disparition des stocks, s'affirme au cours des années 1935 et 1936. Or, durant cette même période, les prix mondiaux remontent jusqu'à atteindre vers la mi-juillet 1937 les prix de 1929.

Or, n'est-ce pas cette brusque montée des prix qu'accom-

pagnait la disparition des stocks, qui a commencé à faire naître de vives craintes chez les dirigeants américains ?

Autre constatation : Les prix agricoles suivaient le mouvement général de hausse ; ils ne faisaient pas bande à part.

Vers le premier trimestre de 1937, toutefois, les niveaux des prix les plus sensibles avaient progressé dans la plupart des pays à une allure telle que leurs rapports avec les catégories de prix dont le mouvement est plus lent se trouvaient renversés. Par comparaison avec l'année 1929, les matières premières étaient, dans l'ensemble, plus chères que les produits finis, les prix agricoles supérieurs aux prix des articles manufacturés et, dans beaucoup de pays, les prix de gros plus élevés que le coût de la vie (3).

SECTION II

L'Indice mondial de la production industrielle

Nous ne bornerons pas notre examen à la seule production industrielle. Certes, cette poussée de l'activité économique suit plus que la production agricole les mouvements de l'évolution économique.

D'autre part, dans les périodes de dépression, la baisse de la production industrielle se traduit par un arrêt de la fabrication dans les usines et le chômage. Dans l'agriculture, on est forcé de faire la récolte ; on ne s'arrête pas, mais c'est la mévente. Cela résulte de la nature même des choses, ainsi que nous l'avons dit.

Cette situation de la production industrielle mondiale est,

(3) Voir : *Revue de la Situation économique mondiale*, 1936-37, 2^e partie, page 99.

à nos yeux, admirablement résumée dans la « Production mondiale et les prix, année 1937/1938 ».

« La production mondiale en 1937 a atteint un niveau-record. Comparativement à 1929, l'ensemble de la production de base a été supérieur de 10 %, (la production des denrées alimentaires brutes, de 6 %, et celle de matières premières utilisées par l'industrie, de 19 %). Quant aux stocks visibles de produits de base, ils ont été inférieurs de 6 %, pour l'ensemble du monde, au niveau de 1929.

L'accroissement simultané de la production industrielle dans le monde semble avoir atteint environ 20 %.

En novembre 1937, le quantum du commerce mondial a été inférieur de 3 % au chiffre de 1929 ; ce recul montre que la proportion de la production qui a fait l'objet d'échanges internationaux a diminué. »

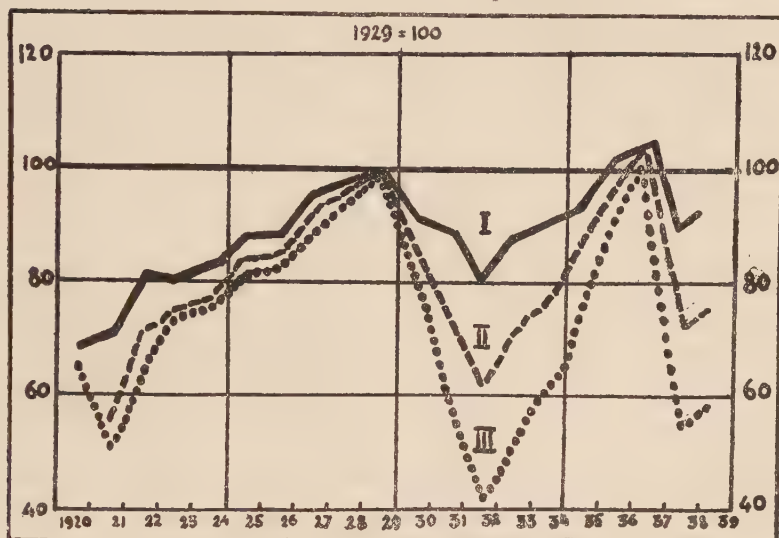
Tableau-résumé des Indices mondiaux

1929 = 100

	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
A) Ensemble de la production de base	99	95	92	95	97	99	104	110
Se décomposant comme suit :								
(Production agricole	101	100	99	101	100	101	104	107
(Production non agricole	93	80	69	75	86	94	106	119
(Denrées alimentaires	102	100	100	102	101	101	103	106
(Matières premières	94	85	75	81	87	95	106	119
B) Stocks des produits de base	112	121	124	123	119	105	97	94
C) Ensemble de la production industrielle								
1) Y compris l'U. R. S. S.	88	79	69	78	85	96	111	119
2) Non compris l'U. R. S. S.	86	74	63	71	77	86	96	103
Se décomposant comme suit :								
Biens de consommation	91	87	79	87	89	93	100	104
Biens de production	82	60	43	55	63	77	92	102
D) Quantum du commerce international	93	86	75	75	78	82	86	97

Ainsi, utilisant les indices mondiaux que donnent les Services de la Statistique de la S.D.N., nous avons pensé préférable de donner 3 courbes pour la production au lieu d'une seule. Nous l'avons continuée jusqu'en 1939 pour englober toute l'année 1938 et pouvoir ainsi suivre la dernière phase de la conjoncture, celle de la reprise après la crise de 1937.

Indices mondiaux de la production



- I — Biens de consommation.
- II — Biens de production.
- III — Industrie manufacturière.

(Extrait partiellement de « La production mondiale et les prix »)

Le numéro I donne la courbe des biens de consommation qui a la moins variée des trois. L'indice des biens de production tels que le fer et l'acier les matériaux de construction, ce que certains statisticiens appellent les produits de base, vient

en second rang et enfin en tout dernier lieu, l'industrie manufacturière, industrie de transformation, se présente comme étant la plus touchée.

Une première constatation ressort encore de ce graphique, c'est que la crise de 1929 a été beaucoup plus considérable que celle de 1920, ainsi que celle de 1937/1938 qui est achevée. Enfin, autre remarque : les industries fabriquant des biens de consommation connaissent une stabilité relativement plus grande ; leur production s'accroît moins pendant la phase ascendante du cycle économique, et elle fléchit moins pendant la dépression que celle des biens de production.

SECTION III

L'indice des valeurs mobilières

L'indice que nous allons étudier est de première importance pour la connaissance qu'il peut donner de la situation présente de telle place ou de la tendance générale, à travers le monde, des acheteurs ou vendeurs de tel produit, juste au moment où l'on se renseigne. Le même renseignement donné pour une date plus éloignée est dénué de toute certitude.

D'où peut provenir cette carence dans le manque de sûreté de renseignements donnés à l'avance ? Pourquoi les prévisions à la Bourse sont-elles en général toujours fausses ? Faut-il incriminer la documentation recueillie ou les difficultés de communications entre les différentes parties du monde ? Il n'en est rien, comme nous allons le voir.

Un des faits, au contraire, les plus saillants de l'évolution économique, au cours du XIX^e siècle, a été la « mobilisation » progressive de la fortune. La propriété a fini par s'identifier presque complètement avec le titre qui la représente et les va-

leurs mobilières ont été le principal agent de cette transformation. De là, l'importance croissante prise par les marchés financiers.

Mais les fortunes ne sont pas seulement « mobilisées ». Elles se sont encore « internationalisées » et, dépassant les frontières du marché national, elles se sont dirigées vers l'étranger.

L'internationalisation des capitaux présente à la fois des avantages et des inconvénients dont ce n'est pas lieu de parler : en tout cas, c'est un fait qui demeure et qui a son importance.

Il y a lieu de distinguer : les grands marchés financiers (Londres, New-York, Paris) qui sont surtout des marchés prêteurs. Les marchés financiers moins importants sont surtout emprunteurs. Cette règle générale souffre, bien entendu, de nombreuses exceptions. Par exemple, Paris était avant la guerre un très gros prêteur et alimentait en capitaux la Russie, la Turquie, l'Amérique du Sud, l'Egypte, etc.. Depuis la guerre, et surtout dans la période qui a immédiatement suivi les hostilités, Paris a perdu de son importance relative comme marché international des capitaux.

New-York a, au contraire, considérablement gagné : emprunteurs encore en 1913 (4) en ce sens que le montant des valeurs étrangères, détenu par des américains était inférieur au montant des valeurs américaines détenues par des étrangers, les Etats-Unis se sont placés aujourd'hui aux premiers rangs parmi les gros fournisseurs de capitaux. Une partie de

(4) Pour une somme de 3 à 4 milliards de dollars.

ces derniers a été prêtée au marché britannique, une autre au marché français, soit par le fait des emprunts de guerre, soit par le fait des emprunts postérieurs à 1918.

Ainsi, les grands marchés financiers prêtent à d'autres et se prêtent les uns aux autres. Cet aspect de la solidarité internationale présente des avantages certains, en ce sens qu'un marché court peu de risques de manquer de ressources, si du moins la situation générale du pays dont il est le siège, offre des garanties suffisantes : aux époques les plus critiques (1924) l'Allemagne a pu faire appel aux capitaux étrangers, bien que son relèvement fût de fraîche date, bien que le fonctionnement du plan Dawes ne fût pas encore assuré. Mais on tenait compte des possibilités très larges offertes par un pays riche et peuplé.

Nous devons écarter cette explication. Chemin faisant, nous avons constaté que la solidarité réelle qui règne entre les grands marchés du monde est au contraire une garantie de plus, donc de sécurité pour le public.

La vraie raison de l'incertitude de la Bourse est d'ordre psychologique. Donnons à ce sujet l'opinion de M. J. Keynes qui est bien une autorité en la matière.

« Les marchés spéculatifs » (5) sont régis par le doute plus que par la conviction, par la crainte plutôt que par la prévoyance, par le souvenir passé et non par la prévision de l'avenir. Tel ou tel niveau des cours des valeurs ne signifie pas que les capitalistes *savent*, mais bien qu'ils ne *savent pas*. Par l'effet de la confusion et des incertitudes du monde moderne,

(5) Discours de M. J.-M. KEYNES, président de la *Mutual Life Insurance Society*, the *Times*, 24 février 1938.

la cote subit des fluctuations beaucoup plus fortes que celles qui apparaîtront comme raisonnables à la lumière des événements extérieurs. »

Connaissant la valeur de notre indice, comment allons-nous procéder à son examen ?

Allons-nous étudier successivement les trois grands marchés de Londres, de New-York et de Paris ? Nous pensons que l'étude de la seule place de Londres nous suffira, étant donnée son importance considérable. Paris l'avait eue avant 1914; elle l'a perdue. Quant à New-York, depuis le Krach de Wall-Street de 1929, due à l'exagération de la spéculation boursière, Londres a repris la bonne place qu'elle occupait précédemment : la première.

Ce n'est pas seulement le manque de confiance dans la perspicacité des dirigeants de la place de New-York qui a amené ce renversement de courant. La dureté (6) des Américains envers les étrangers devenus leurs débiteurs du fait de la guerre, y a largement contribué.

-
- (6) Avant le conflit mondial, le système des relations internationales était dans l'ensemble satisfaisant et fonctionnait pour le bien-être de tous, ce qui n'excluait pas, naturellement, quelques à-coups. Il est impossible d'éliminer complètement ces derniers, quel que soit le système économique.

Certaines esprits ont conclu de ce bon fonctionnement avant 1914 que la liquidation des prêts et l'équilibre des transactions internationales s'opéraient d'eux-mêmes par le seul jeu d'un mécanisme automatique.

Après la guerre, la politique économique internationale des Etats-Unis ne répondait pas à ces exigences et violait gravement les règles précédemment mentionnées. Les Etats-Unis ont développé agressivement leurs exportations par des procédés artificiels divers, notamment par l'octroi de crédit, et ont par contre restreint leurs importations par un protectionnisme rigoureux. L'excédent des ventes sur les achats, de 1919 à 1921, s'est élevé à 14,8 milliards de dollars et de 1923 à 1929 à 4,9 milliards. Voir en ce sens : Charles HÉRISSON : *L'équilibre des transactions internationales aux Etats-Unis*, p. 53 et ss.

N'oublions pas qu'en dehors de sa prépondérance comme marché de placements de valeurs mobilières, Londres demeure le grand marché des acceptations du monde entier. Ce dernier rôle lui revient naturellement par l'abondance des capitaux qui viennent de toutes les places du monde y chercher soit un refuge, soit un investissement.

Tout ce que nous venons de dire de l'importance de la place de Londres, a été renforcé depuis le détachement de la livre de l'or. La Grande-Bretagne, indépendamment de ses colonies se trouve être à la tête d'un « bloc-sterling » très puissant, composé des Etats qui ont rattaché leur monnaie à la livre sterling anglaise.

Il en est même résulté ce phénomène que nous avons expliqué précédemment (7) que les prix anglais sont devenus les prix mondiaux or. A cette première conséquence, s'est ajoutée une seconde que le coût de la vie en Grande-Bretagne ne s'est pas élevé ainsi que cela arrive à la suite de toute dévaluation.

Les raisons qui ont motivé notre choix sur la seule place de Londres étant plus que suffisantes, qu'allons-nous étudier ? Nous bornerons-nous au marché financier seulement ou, au contraire, au marché financier et au marché monétaire, c'est-à-dire de l'argent ?

Qu'est-ce que le marché financier ? Par opposition au marché de l'argent ; on désigne par ce terme l'ensemble des transactions qui, sur une même place, sont relatives aux prêts à long terme. Ces transactions sont d'ailleurs de deux sortes :

(7) Voir *supra*, p. 76.

elles se rapportent en premier lieu à l'émission de nouvelles valeurs mobilières (rente, actions, obligations) par l'intermédiaire en particulier des banques, mais ce sont aussi les négociations en Bourse des titres déjà émis. Toutes ces valeurs sont, bien entendu, très différentes entre elles, mais elles possèdent toutes un caractère commun : elles rapportent un certain revenu. En d'autres termes, l'acheteur, sur ce marché, cède un pouvoir d'achat immédiat pour obtenir durant plus ou moins longtemps à l'avenir l'intérêt ou le dividende que lui rapportera son titre.

Sur une seule et même Bourse, on observe des différences notables entre le revenu des divers titres, revenu qui, observons-le, constitue en somme l'objet de la transaction (8). Ainsi pour 10.000 francs, on peut se procurer des revenus assez variables selon le titre que l'on achète, ce que nous exprimerons en disant que les titres se capitalisent à des taux d'intérêt différents. Néanmoins, il existe entre les cours de ces titres une certaine solidarité et les variations des prix de ces titres, en fonction de leur revenu, ont une allure plus ou moins semblable sur un même marché financier. Les différences observées s'expliquent par toutes sortes de facteurs ; par la nouveauté du titre (son plus ou moins bon « classement »), par des sûretés spéciales qui s'y attachent (garantie hypothécaire), par la réputation du débiteur, par d'autres raisons encore qui ne nous retiendront pas ici.

Le marché de l'argent ou marché monétaire est celui des capitaux liquides, toujours en quête d'un placement sûr. Les liens entre ces deux marchés sont étroits et de plusieurs sortes.

(8) Il en est de même pour les diverses formes de prêts à court terme.

Tout d'abord, le marché monétaire est en quelque sorte le réservoir où puisent les émissions nouvelles, qui font passer les capitaux d'un marché sur l'autre ; si bien qu'il y a forcément une relation entre les taux d'intérêt pratiqués sur ces deux marchés. De même la dette flottante est un « vestibule » conduisant aux grands emprunts. En outre, le « call money » ou « money day by day » constitue aussi un lien important et puissant entre les deux marchés (9). Le recours à l'escompte n'est pas non plus sans rapports avec les possibilités d'emprunt à long terme.

Sous le bénéfice des explications que nous venons de donner sur l'interpénétration et la solidarité qui existent entre ces deux marchés nous parlerons de l'un et de l'autre successivement. Nous nous efforcerons de fixer leurs indices à chacun.

A) *Le marché de l'argent.*

Ayant à examiner le marché de l'argent, la première chose qui devra retenir notre attention, sera le taux de l'escompte de la Banque Centrale, dans l'espèce la Banque d'Angleterre. Nous savons que cette banque, dont la loi organique est l'act de Robert Peel de 1844, comporte deux grandes divisions, autant dire deux banques séparées : le « banking department », chargé de toutes les opérations de banque, mais qui ne peut émettre aucun billet ; le « issue department », qui ne peut faire aucune opération de banque, mais, qui a pour fonction l'émis-

(9) Observons encore ceci : La spéculation sur les divers marchés financiers est alimentée par le marché de l'argent. Dans la mesure où l'étranger place en reports des sommes sur un marché donné, ces exportations de capitaux à court terme tendent à faire monter le taux de l'argent sur la place qui exporte et donc, dans une certaine mesure, le taux des reports en Bourse doit s'en trouver affecté.

sion des billets dans ses limites statutaires fixées par la loi.

La Grande Guerre et l'émission formidable des « currency notes » que la banque d'Angleterre a d'ailleurs depuis, reprise à sa charge, n'a rien changé à cet état de choses. C'est donc le banking department qui fait l'escompte. A ce propos, signalons que cet escompte qui est considérable par la quantité de papiers qui lui est remise, ne représente pas en réalité un très fort escompte, car les banques anglaise se bornent à se décharger sur la banque d'Angleterre des frais de présentation de leurs effets. En somme, ce n'est pas le réescompte que fait la banque d'Angleterre, c'est de l'encaissement, étant donné le très faible délai qui court entre la remise des effets par les banques et leur encaissement.

Taux de l'escompte de la Banque d'Angleterre

									Les six 1 ^{er} mois
1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938
5,5	3,42	3,93	3,01	2	2	2	2	2	2

Le taux d'escompte demandé, ainsi que nous le voyons par le tableau ci-dessus, a subi depuis 1932, une baisse sensible qui va de 3,01 % à 2 %, chiffre qui s'est maintenu durant tout ce laps de temps.

Nous avons vu précédemment (10) que l'Angleterre a pratiqué durant les années 1932/1933, une politique d'argent à bon marché qui a eu un très heureux effet sur la reprise des affaires. Il n'y a donc pas lieu de revenir sur ce sujet. Remarquons que la volonté de poursuivre une politique d'argent à bon marché ne s'est pas moins maintenue chez les dirigeants

(10) Voir *supra*, p. 76.

du marché anglais malgré la crise de 1937/1938. Le taux de 2 % qui se pratiquait depuis 1933 est demeuré en quelque sorte invariable.

Et cette politique volontaire du bas loyer de l'argent trouve une confirmation dans le tableau qui nous fait connaître le taux de l'argent hors banque dans le Royaume-Uni.

Taux de l'argent hors-banque dans le Royaume-Uni

Londres

Période Moyenne	Effets bancaires 3 mois	Bons du Trésor 3 mois	Argent au jour le jour
1929	5,26	5,26	4,47
1930	2,57	2,48	2,27
1931	3,61	3,59	2,94
1932	1,87	1,49	1,61
1933	0,69	0,59	0,69
1934	0,82	0,73	0,82
1935	0,58	0,55	0,50
1936	0,60	0,58	0,50
1937	0,58	0,56	0,50
1938 I	0,53	0,51	0,50
II	0,53	0,51	0,50
III	0,53	0,50	0,50
IV	0,53	0,51	0,50
V	0,53		

(Extrait de l' « Annuaire Statistique de la S. D. N. »)

La première colonne de ce tableau nous donne celui pratiqué pour les effets bancaires à 3 mois. La deuxième colonne est celui des bons du trésor et enfin dans la 3^e, ce qui est payé pour ce que les Américains appellent le « call money » et les Anglais le « day by day », c'est l'argent au jour le jour et constatons que depuis 1929, ce taux d'argent a suivi une courbe

directement inclinée vers la baisse, laquelle s'est maintenue en 1937 et 1938 malgré la nouvelle crise que la Grande Bretagne a subie comme tous les autres pays.

B) *Le marché financier*

Le tableau ci-dessous nous fera connaître l'indice des cours des titres à revenu variable ; c'est celui des actions industrielles.

Indice des cours des actions industrielles dans le Royaume-Uni

1929 = 100

Période Moyenne	92 actions
1928	102,2
1929	100,0
1930	80,6
1931	62,6
1932	60,4
1933	74,1
1934	89,9
1935	100,7
1936	115,7
1937	108,3
1938 I	97,1
II	92,1
III	86,3
IV	92,8
V	88,5

(Extrait de l' « Annuaire Statistique de la S. D. N. »)

Les chiffres que nous donnons pour la moyenne des années allant de 1928 à 1937 montrent bien la chute brutale qui s'est produite de 1929 à 1930, où l'indice passe de 100 à 80,06.

Cette chute atteint son niveau le plus bas en 1932 avec 60,4 ; elle remonte dès 1934, pour arriver à son plus haut cours en 1936. Dès 1936, il y a un arrêt. En somme, c'est une rechute qui s'est poursuivie jusqu'à la fin du premier trimestre 1938.

Cet indice traduit bien ce que l'on sait par ailleurs sur ce qui s'est passé en Angleterre.

Voici à ce sujet ce que nous trouvons dans la Revue de la Situation Economique Mondiale (11) de 1937/1938. Nous y trouvons l'explication du phénomène que nous venons de relater : « Le rendement des obligations d'Etat a augmenté dans certains pays au cours du premier trimestre de 1937, notamment dans le Royaume-Uni et aux Etats-Unis. Aussi la baisse des valeurs à revenu variable peut-elle s'expliquer en partie par la réadaptation des cours de ces valeurs commandées par l'amélioration du rendement des valeurs à revenu fixe.

« Toutefois, cette circonstance ne suffit à expliquer, ni l'importance de la chute des cours des valeurs à revenu variable, ni le fait que les cours de ces titres ont commencé de si bonne heure à baisser dans le Royaume-Uni. Le facteur qui joue le rôle le plus important dans la fixation du cours des valeurs à revenu variable est l'espérance des bénéfices futurs à réaliser sur ces titres. Or, il semble que, dans le Royaume-Uni, les prévisions de bénéfices soient devenues moins bonnes à la fin de 1936, peut être à cause de l'incertitude existant au sujet de l'évolution future de la demande des consommateurs et du sentiment d'insécurité qu'inspirait la situation internationale, et peut-être aussi parce que

(11) Op. cit., p. 122.

« l'on s'attendait à de lourdes charges fiscales pour couvrir les
« dépenses de réarmement, ce qui neutralisait l'effet stimulant
« que ces dépenses auraient pu avoir. »

« Pendant le premier trimestre de 1937, le recul du cours
« des valeurs à revenu variable a été accentué par le relève-
« ment des taux d'intérêt et par le nouvel impôt sur les béné-
« fices institué au profit du réarmement. Il a été aggravé en-
« suite par la chute des cours sur les Bourses américaines,
« ainsi que par la régression de l'activité économique ».

SECTION IV

L'indice du chômage mondial

Nous allons maintenant passer à l'examen d'un indice très sujet à caution.

Il semble tout d'abord que le chômage doive refléter les fluctuations mêmes de la production comme l'ombre dépend des déplacements du soleil.

Une production accrue fait diminuer le chômage par une augmentation corrélative de l'emploi. La stagnation des affaires, la fermeture des usines jettent dans la rue, des masses d'hommes sans travail.

Le nombre de chômeurs peut ainsi devenir considérable, ce qui est une calamité autant qu'un danger social.

Cette vue des choses sans être fausse est par trop simpliste, elle est loin même d'être exacte car trop d'éléments plus ou moins troubles interviennent dans la détermination de cet indice. S'il est déjà très difficile à fixer dans un pays donné, que sera-ce pour l'ensemble des pays du monde.

Le plus souvent, les statistiques du chômage émanent des

caisses d'assurance ou des caisses d'allocations aux chômeurs, dont l'organisation subit souvent des modifications brusques et parfois profondes. Les chiffres que l'on a l'habitude de publier ne donnent que des indications très sommaires sur les tendances générales, et les moyennes qui servent à établir ces données, doivent être analysées avec le plus grand soin avant que l'on puisse en tirer des conclusions précises. Le chômage représente la somme des effets, variables de causes très différentes et, avant de pouvoir tirer des conclusions pratiques des statistiques dont on dispose, il importe de les soumettre à une étude très détaillée. « Pour comprendre le problème du chômage, il faut commencer par en dissocier les termes » (12).

Ceci nous conduit à examiner certaines questions fondamentales, à fixer nos idées sur la valeur que l'on doit accorder à cet indice de la conjoncture.

Il y a lieu tout d'abord de déterminer le degré de certitude que l'on doit accorder aux statistiques de chômage recueillies dans les divers pays du monde.

Le Bureau International du Travail, qui est mieux placé que personne pour connaître la valeur des chiffres sur lesquels il formule ses appréciations, ne craint pas de manifester lui-même quelque scepticisme à cet égard.

C'est ce que nous constatons dans ce passage que nous reproduisons sous sa responsabilité.

« Il convient donc de faire preuve d'une grande réserve
« en utilisant les chiffres reproduits dans le tableau ci-après,
« ainsi que les statistiques internationales qui ont pris certai-

(12) Sir William H. BEVERIDGE : *An Analysis of Unemployment*, Economica, juin 1936, février et mai 1937. Citation tirée de la *Revue de la Situation Économique mondiale*, 1936-37, p. 118.

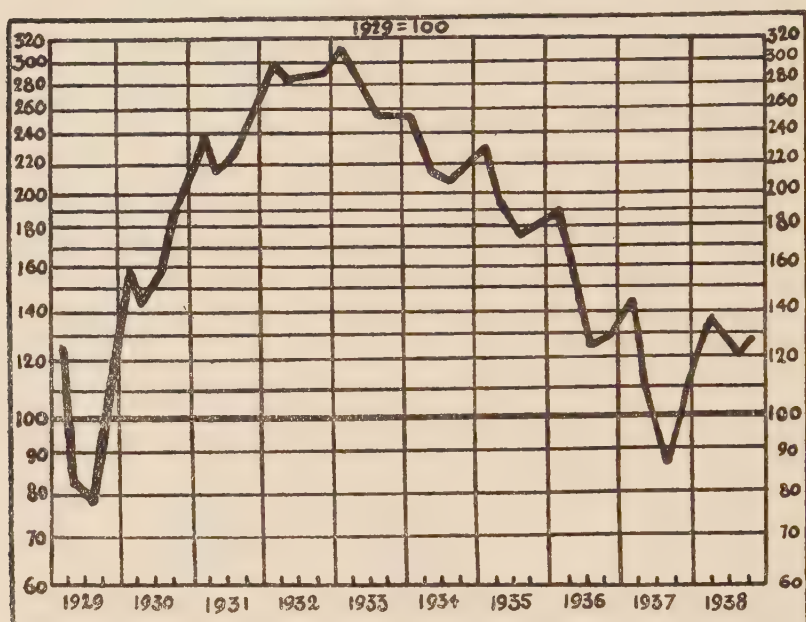
« nes de ces données comme base. On a déjà rappelé que ces
« chiffres émanent, la plupart du temps, des diverses caisses
« d'assurance, ou qu'ils sont établis d'après les inscriptions
« dans les bureaux de placement, d'après les relevés syndi-
« caux ou des évaluations officielles; leur exactitude est donc
« sujette à caution et ils peuvent surtout servir à dégager les
« grandes lignes de la tendance générale qui se manifeste dans
« chacun des pays en particulier. D'ailleurs, même de ce point
« de vue, leur valeur peut être compromise par des change-
« ments d'ordre administratif. Il semble établi, par exemple,
« que l'application de systèmes plus généreux d'allocations
« aux chômeurs et une intervention plus active des pouvoirs
« publics en vue de fournir du travail ont provoqué dans beau-
« coup de pays un accroissement du nombre des inscriptions
« au chômage. Beaucoup de ceux qui se sont fait inscrire,
« n'auraient pas, avant la crise, été considérés comme chô-
« meurs. Aussi faut-il procéder à une analyse plus détaillée
« de la situation dans chaque cas, avant d'attribuer à ces chif-
« fres la valeur d'un indice représentant la situation du mar-
« ché du travail dans un pays donné ».

Cette première question élucidée, nous aurons à nous demander s'il existe un chômage irréductible, comme on l'affirme. Enfin, est-il vrai encore, ainsi que le soutiennent certains économistes, que le chômage est un mal en quelque sorte endémique, fruit naturel de notre grande industrie moderne. Le chômage dans cette conception est technologique.

Examinons donc ce graphique avant de répondre à ces deux dernières questions, nous dirons ce qu'il faut penser du graphique que nous établissons de l'indice du chômage mon-

dial, d'après les renseignements statistiques fournis avec plus ou moins de retard par les divers pays du monde.

Indice mondial du chômage



(Extrait partiellement de la « Revue de la situation économique mondiale »)

La première constatation que suggère l'examen de ce graphique est que son point culminant se présente au début de l'année 1933. Au moment où a éclaté la crise de 1929, le chômage était à son niveau le plus bas. Le krach boursier de New-York a éclaté en octobre 1929. Notre ligne monte immédiatement presque verticalement, avec de petits paliers successifs pour atteindre, comme nous venons de le dire, son sommet ex-

trême en 1933. Rappelons que c'est à ce moment-là que Hitler en Allemagne, trouvait en face de lui plus de cinq millions de chômeurs et qu'aux Etats-Unis, des millions d'hommes étaient sans travail. La ligne a fléchi de suite, toujours par paliers, pour atteindre en 1937, un niveau presque aussi bas que celui de 1929.

Nous avons dit que la crise de 1937, quoique brutale, a été de courte durée. Le graphique que nous présentons l'indique clairement : le chômage remonte en 1937 après la crise, sans atteindre toutefois les sommets qui ont suivi 1929.

Nous ne pouvons nous empêcher de remarquer que la crise de 1929 est loin d'avoir atteint celle de 1937, ce qui le confirme, s'il en était besoin, c'est le tableau suivant indiquant le pourcentage de travailleurs sans emploi pendant les années 1929 et 1937. La colonne du milieu indique l'année 1932/1933 qui est, ainsi que nous l'avons dit, le point extrême atteint par la masse des chômeurs représentée par une ligne brisée.

Pourcentage des travailleurs sans emploi dans les différents pays du monde

	1929	1932	1937
Allemagne		30,1	4,5
Australie	11,1	29,0	9,3
Autriche	12,3	26,1	20,4
Belgique	4,3	39,7	21,3
Royaume-Uni	10,4	22,1	10,9
Canada	5,7	22,0	10,8
Danemark	15,5	31,7	21,9
Etats-Unis	8,2	23,8	10,5
Japon		6,8	3,7
Norvège	15,4	30,8	20,0
Pays-Bas	7,1	29,5	29,2
Pologne	4,9	11,8	14,6
Suède	10,7	22,8	11,6
Suisse	3,5	21,3	12,5
Tchécoslovaquie	2,2	13,5	8,8

Enfin, une dernière observation, remarquons que, dans les différents pays qui figurent sur notre liste, le nombre des chômeurs en 1937, avant la crise, était bien plus élevé que celui relevé également avant la crise en l'année 1929. Ainsi donc, en pleine activité industrielle, il y avait, pourrait-on dire à l'état normal, plus de chômeurs en 1937 qu'en 1929. Comment expliquer ce phénomène ? Il est à première vue surprenant :

— **Y a-t-il un chômage irréductible ?**

La plupart des pays du monde, sauf naturellement l'Allemagne avec son formidable réarmement et sa mobilisation industrielle montrent, chiffres à l'appui, que la résorption du chômage n'a pas suivi la reprise industrielle. On en a conclu à l'irréductibilité du chômage.

M. le Professeur Nogaro (13) fait la même observation : « Les indices de la production industrielle qui, dans la plupart des pays, donnent l'idée d'une période de prospérité, ne sont pas pleinement corroborés par les indices du chômage. Sauf en France, dans la plupart des grands pays et dans beaucoup d'autres, on peut constater l'existence d'un chômage supérieur à la normale, c'est-à-dire au minimum incompressible, et lorsque la crise éclate en 1929, le chômage est déjà assez développé. »

« Voilà un fait nouveau, singulier, qui nous montre à quel point nous devons nous garder, lorsque nous étudions la crise de 1929, de n'y voir qu'un phénomène cyclique. »

« Mais, alors, dit le Professeur, où faut-il chercher l'ex-

(13) Voir NOGARO : *Cours de statistique économique* 1937-38, 2^e partie, page 44.

plication de ce phénomène particulier qui est caractérisé par la co-existence dans un grand nombre de pays d'un chômage anormal, avec une production industrielle en progrès ? »

Un certain nombre d'auteurs considèrent que, si le chômage a pu s'accroître dans certains pays malgré le développement de la production industrielle, cela tient au développement de la technique.

Parmi ces auteurs, un statisticien du Bureau International du Travail, M. Woylinsky, dans son ouvrage « Trois causes du chômage » incrimine la technique. Il y aurait donc une raison technologique au chômage. Ce serait donc l'emploi d'un outillage de plus en plus perfectionné qui conduirait à ce résultat désastreux. Ce serait l'œuvre même du régime capitaliste. D'autres auteurs, parmi lesquels M. le Professeur Bernard Lavergne (14) donnent une explication d'ordre technique, mais, qui n'est pas identique à la précédente. Il prend l'exemple des Etats-Unis : « la persistance du chômage aux Etats-Unis est due, plus encore qu'en Europe, à la fixation par l'Etat de salaires anormalement élevés. Ce sont les erreurs de l'économie dirigée qui sont cause du manque d'emplois dont souffrent un grand nombre de travailleurs. Quand un élément producteur est en surnombre, comme c'est le cas lorsqu'il y a chômage, c'est une hérésie insoutenable de prétendre que le meilleur moyen de le résorber, c'est d'accroître sa rémunération ! On avait oublié que l'homme et la machine sont, dans une large mesure, remplaçables l'un par l'autre ! Les salaires ayant été augmentés, il s'est trouvé que beaucoup d'industriels ont jugé plus avantageux de substituer

(14) *La crise et ses remèdes*, p. 77.

au travail à la main ou exigeant une certaine main-d'œuvre, un travail plus mécanisé. »

A l'exemple américain, nous croyons que l'on pourrait donner également l'exemple de ce qui se passe en France, les hauts salaires et la réduction de la semaine de travail à quarante heures, ont conduit beaucoup d'industriels, du moins ceux qui le pouvaient, à modifier leur outillage et à se passer dans toute la mesure du possible, de la main-d'œuvre ordinaire.

Les opinions que nous venons de rapporter indiquent clairement que le facteur technologique est certainement à retenir, mais doit-on lui accorder l'importance que certains y attachent ? Ceci nous amène à rappeler ce fait qu'il y a eu, surtout depuis la guerre, une transformation immense dans l'industrie. Dans certaines branches de la production, des améliorations considérables se sont produites dans la technique qui exigent des ouvriers de plus en plus qualifiés, que l'on ne peut pas se procurer ; car, il ne faut pas l'oublier, il y a une crise de l'apprentissage qui sévit grandement en France et qui n'existe pas moins dans un certain nombre de pays étrangers. En Allemagne, malgré l'abondante population, le manque d'ouvriers qualifiés se fait grandement sentir. Il en est de même pour la France.

Ce qu'il y a à faire remarquer comme observation finale sur ce problème du chômage irréductible, c'est que des expériences récentes faites en France et dans d'autres pays étrangers ont été décevantes. Les essais en vue d'une réadaptation de chômeurs susceptibles d'être utilisés dans certaines industries où la main d'œuvre qualifiée fait défaut, n'ont pas donné les résultats escomptés. La plupart de ces ouvriers sont inap-

tes ; ils sont ou trop âgés ou d'une inhabileté irréductible. Un auteur anglais, M. William H. Beveridge, qui est un spécialiste de ces questions, avait estimé qu'avant guerre, le taux du chômage irréductible en Angleterre devait être fixé à 2 %. Il estime qu'après guerre, ce chiffre doit être porté à 8 %, ce qui fait près d'un million de sans travail.

Nous ne devons pas considérer que l'affectation des chômeurs à des industries consacrées au réarmement, apporterait une solution à ce problème ; en effet, le réarmement ne doit pas être considéré comme une fin en soi. Il a résorbé une certaine quantité de chômeurs, mais quand il faudra un jour utiliser pour des fins plus utilitaires les millions de chômeurs occupés dans les entreprises travaillant pour la défense nationale, que fera-t-on ? Comme on le voit, le chômage réserve encore de difficiles problèmes aux hommes d'Etat, pour peu qu'ils soient soucieux, sinon de guérir du moins d'atténuer ce mal social.

Un développement plus grand, donné à l'apprentissage et une meilleure utilisation de la main-d'œuvre grâce à l'orientation professionnelle pourront rendre de grands services à la collectivité. Mais nous doutons que ces mesures puissent supprimer radicalement le chômage.

Nous croyons avoir ici répondu du même coup à ces deux questions : le chômage est en partie technologique et pour partie irréductible.

SECTION V

L'indice du commerce mondial

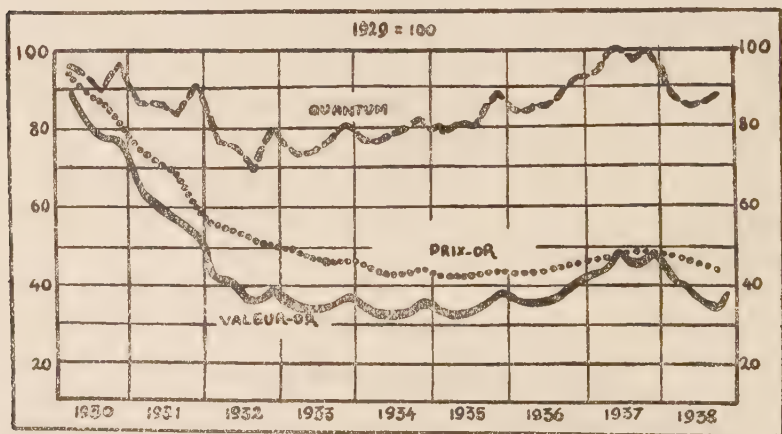
Au lendemain des traités qui mirent fin à la grande guerre, l'encre des plénipotentiaires n'était pas encore sèche, que

les nouveaux états sortis de ces délibérations élevaient entre eux des barrières douanières d'une hauteur considérable.

Le nationalisme exagéré de ces nouveaux états se manifestait de la sorte. Ce ne fut pas l'une des moindres causes de la situation intolérable dans laquelle ont vécu les Etats successeurs de l'Autriche-Hongrie, les uns vis-à-vis des autres, jusqu'à la récente liquidation de certains d'entre eux.

On pourrait dire qu'à notre époque on n'a jamais tant cherché à abolir les distances entre les diverses parties de la planète dans toutes les voies, terrestre comme maritime ou aérienne.

Tout concourt chaque jour à rapprocher les hommes de plus en plus dans le domaine de la pensée comme dans celui des communications postales, aériennes et autres, cependant sur le terrain commercial ce ne sont que droits de douanes majorés ou contingentements quand n'interviennent pas des prohibitions d'importation ou même d'exportation.



(Extrait partiellement de « La production mondiale et les prix »)

Bref, ces entraves au commerce ont été monnaie courante jusqu'à ces tout derniers temps. Il n'est pas étonnant que dans ces conditions le commerce international en ait largement souffert.

C'est pourquoi le graphique du commerce mondial que nous donnons ici a montré une direction marquée vers la baisse. Cet affaissement est continu quoique lent.

Cette indication générale de notre indice est appuyée par les statistiques et par la politique commerciale des principaux Etats du globe. Elle a été jusqu'en 1936/1937 nettement protectionniste; dans certains pays avec le développement de l'autarcie, elle a atteint un degré d'ultra protectionnisme qu'on n'aurait précédemment jamais pu imaginer.

Ce qui montre la force de cette vague protectionniste, c'est qu'un pays comme la Grande-Bretagne a abandonné le libre échangeisme en 1932. Les échanges impériaux entre la métropole et les colonies britanniques furent nettement encouragés à la suite des accords d'Ottawa.

Le Royaume-Uni a institué des droits protecteurs. Le point de départ de cette évolution a été la protection à accorder à certaines industries britanniques, les industries clés. La conférence d'Ottawa, que nous avons déjà signalée fit le reste.

Les Dominions britanniques vont conclure entre eux et avec les colonies (anglaises) de la Couronne des accords commerciaux préférentiels.

Brochant sur le tout, les Etats-Unis avaient adopté depuis 1930, le tarif Hawley-Smoot. Ce nouveau tarif était imposé aux pays européens gros débiteurs de l'Union, qui n'avaient pas trop d'or pour payer leurs dettes. Il a relevé parfois d'une façon considérable les droits afférents à environ un

millier d'articles du précédent tarif, qui n'était pas déjà des plus modérés.

Les pays européens, déjà débiteurs de l'Amérique, ne pouvant lui fournir des marchandises en paiement, durent réduire leurs achats. L'américain du Nord, homme pratique par excellence, n'a pas tardé à s'apercevoir que cette politique était sans issue. De là, le renversement complet de la politique extérieure commerciale américaine que nous allons examiner très succinctement.

Selon la carte établie par le Département d'Etat des Etats-Unis qui est reproduite en hors-texte dans la « Revue de la Situation Economique Mondiale » (15), les Etats-Unis avaient au 16 mai 1938 conclu des accords commerciaux avec dix sept Etats. Depuis cette date, une dizaine de nouveaux accords ont été signés dont le plus important de tous, est celui passé avec la Grande-Bretagne et les colonies de la Couronne.

Les indications fournies par le Département d'Etat américain font voir que ce pays dont le commerce total s'était élevé à 6 milliards 42 millions de dollars en 1937 avait passé des accords avec des pays avec lesquels le commerce total était de 37,6 % de son ensemble, soit 2 milliards 415 millions de dollars. Les pays avec lesquels des accords étaient en cours représentaient 20,5 % de son commerce global.

Dans ce nombre, étaient compris ainsi que nous l'avons déjà dit, la Grande-Bretagne, Terre-Neuve (16) et les colonies de la Couronne.

(15) Années 1937-1938, p. 185.

(16) Le Dominion du Canada avait déjà passé depuis le 15 novembre 1935 un accord avec les Etats-Unis. Ce fut d'ailleurs le premier de la liste.

D'après les chiffres de 1937 que nous reproduisons dans le tableau ci-dessous, la Grande-Bretagne achète des produits américains représentant une valeur beaucoup plus grande que les produits vendus par le Royaume-Uni aux Etats-Unis.

Pourcentage du total des exportations du Royaume-Uni vendu aux Etats-Unis	7,1	Pourcentage du total des exportations des Etats-Unis vendu au Royaume-Uni ...	16,0
Pourcentage du total des importations du Royaume-Uni provenant des Etats-Unis..	11,1	Pourcentage du total des importations des Etats-Unis provenant du Royaume-Uni	6,6

(Extrait de la « Revue de la Situation Economique mondiale »)

Mais la différence est moins marquée si l'on tient compte des achats faits par les Etats-Unis dans d'autres parties de l'Empire britannique ainsi que des dépenses des touristes américains et des autres postes invisibles de la balance des comptes.

Cet accord anglo-américain annoncé depuis longtemps, a été enfin signé à la suite de négociations très laborieuses. C'est que la Grande-Bretagne, par suite des tarifs préférentiels consentis à ses Dominions et à ses colonies ne pouvait faciliter chez elle l'importation de produits agricoles qu'elle réservait de ses possessions d'Outre-Mer. D'autre part, les industriels britanniques étaient favorisés comme fournisseurs des Dominions par le régime préférentiel en vigueur.

Il y avait là un enchevêtrement d'intérêts fort difficile à dénouer. Cependant, on y est arrivé au prix de concessions faites de toutes parts et non sur la base de la dénonciation des accords d'Ottawa qui demeurent toujours en vigueur.

La signature de l'accord commercial Anglo-Britannique

a eu dans le monde économique et des affaires un retentissement considérable. De toutes parts, on a dû reconnaître que ces deux puissances les plus grandes du globe : l'Empire britannique et les Etats-Unis d'Amérique du Nord avaient fait faire au monde un grand pas vers la consolidation de la paix économique.

Mais, en dehors de cette mesure qui ne vise que deux grands empires dans leurs relations réciproques, il convient de signaler les tentatives faites par ailleurs, en vue de restaurer le commerce international.

Un des effets, nous le savons, de la crise de 1929 a été d'entraîner dans la plupart des Etats un contrôle des changes ou des mesures similaires pour protéger la monnaie. Toutes les restrictions de ce genre aboutissent à la paralysie des échanges internationaux et au blocage des créances étrangères. Pour protéger leurs exportateurs, un grand nombre sinon la presque totalité des Etats ont dû adopter un système de clearings forcément bilatéraux, qui, à la longue, se sont montrés plus nuisibles qu'utiles.

Au cours de la grande crise économique qui a sévi de 1929 à 1932, la plupart des Etats débiteurs et un certain nombre d'autres pays ont institué un contrôle des changes en vue de rétablir l'équilibre de leur balance des paiements, qui était menacé par l'arrêt des importations de capitaux, le retrait des crédits antérieurement consentis, la fuite des capitaux nationaux et le fléchissement de leurs exportations. A l'origine, le contrôle des changes avait pour objet d'empêcher les mouvements anormaux de capitaux ; mais, dans bien des cas, ce système s'est appliqué à réduire tous les achats de devises, qu'ils servent à régler les importations ou à financer les exportations

de capitaux. Plus ou moins rigoureux, le système allait de l'interdiction officieuse d'émettre de nouveaux emprunts pour compte étranger sur le marché de Londres, jusqu'au contrôle absolu de toutes les opérations de devises, tel qu'il existe en Allemagne.

Le contrôle des changes a donné naissance aux accords de « clearing ». Les exportateurs qui expédiaient leurs marchandises dans des pays imposant un contrôle rigoureux des changes éprouvaient de la difficulté à se faire régler. Pour recouvrer leurs créances arriérées et se faire régler les nouvelles livraisons de marchandises, ils ont dû recourir à des accords dits de « clearing ». Ces accords obligent les importateurs de leur pays à verser le prix d'achat des marchandises importées à un compte spécial servant à payer aux exportateurs les marchandises qu'ils ont vendues dans le pays étranger en question. Les commerçants qui exportent des marchandises à destination d'un pays donné ne sont donc payés que pour autant que les importateurs achètent dans ce pays des marchandises d'une valeur équivalente. Ces accords ont ainsi eu pour effet d'imposer aux échanges commerciaux des courants artificiels afin que les pays pratiquant le système du clearing puissent équilibrer bilatéralement leurs échanges. Cette façon d'agir supprime les avantages du commerce triangulaire, qui permet à chaque pays de vendre ses produits sur les marchés où ils sont le plus demandés et de se ravitailler sur les marchés où les prix sont le plus avantageux. En 1937, il y avait quelque 170 accords de clearing en vigueur (17).

M. Van Zeeland recommande que les pays créanciers

(17) Voir : *Der Welthandel in Clearingverkehr*, par le Dr Kurt SCHNEIDER.

lèvent les restrictions imposées au mouvement des capitaux sous forme d'émission d'emprunts pour compte étranger et que les autres pays libèrent, à tout le moins, du contrôle des changes les opérations en devises destinées au règlement des importations, même s'ils maintiennent ce contrôle pour les mouvements de capitaux.

Toutefois, le contrôle des changes ne peut pas être supprimé immédiatement; certaines mesures doivent être prises au préalable.

D'après M. van Zeeland, la suppression du contrôle des changes doit se réaliser par étapes; chaque pays ne doit s'y résoudre qu'après avoir rétabli l'équilibre entre l'économie nationale et les marchés internationaux; le contrôle devra souvent être maintenu pour les mouvements de capitaux; les créances gelées et les arriérés de « clearing » devraient être consolidés sous la forme de titres à long terme; pour faciliter la transition, il faudrait octroyer des crédits aux pays qui suppriment les restrictions en matière de change.

Ces mesures qui pesaient sur le commerce international sont en train de disparaître.

Les accords de clearing sont remplacés un peu partout par des accords de paiements.

Cette politique nouvelle est à signaler car elle est de nature, si elle se généralisait, à rendre les plus grands services à la restauration du commerce international. C'est dans cette voie que l'on s'engageait en 1936 et en 1937.

Le recours aux accords de clearing pour assurer les paiements internationaux a été moins fréquent au cours du second semestre de 1936 et pendant les six premiers mois de 1937.

« Aucun nouvel accord de clearing n'a, pour ainsi dire, été conclu durant cette période, abstraction faite du renouvellement d'accords antérieurs et de la substitution, dans plusieurs cas, de types différents d'accords sur les paiements aux accords de clearing. On pouvait penser que la reprise des échanges internationaux et le renforcement de la situation de change de certains pays dont les finances étaient précaires pouvait aboutir à la liquidation progressive du système des clearings. Au surplus, les deux Etats totalitaires, l'Allemagne et l'Italie, adoptèrent comme principe de ne maintenir les accords de clearing qu'avec les pays exerçant un contrôle des changes. Dans les relations avec les pays dont la monnaie est librement négociable, ces Etats préfèrent remplacer les accords de clearing par des accords sur les paiements du type de l'Accord anglo-allemand de 1934 » (18).

Sous le régime des accords de ce genre, le pays qui pratique le contrôle des changes reçoit en paiement de ses exportations des devises librement négociables; mais, en contre-partie, il s'engage à mettre à la disposition de ses importateurs une proportion déterminée de devises pour leur permettre d'acheter des marchandises dans le pays dont la monnaie est librement négociable.

Un autre fait non moins intéressant à signaler en vue du désarmement économique est la tentative faite en 1937 par ce que l'on appelle communément le « groupe d'Oslo ». Par convention, les Pays-Bas et l'Union belgo-Luxembourgeoise se sont engagés à abolir tous les contingents pour les produits en

(18) Article de Paul EINZIG dans *Le Banker*, octobre 1937, cité d'après *La Revue de la Situation Economique Mondiale*.

provenance des autres pays signataires de la Convention et à ne pas opposer de nouvelles barrières aux échanges de groupe, tandis que le Danemark, la Norvège, les Indes Néerlandaises, la Suède et la Finlande convenaient de ne pas relever leurs droits de douane et de ne pas imposer de nouvelles restrictions aux échanges du groupe. S'il n'a pas été possible de négocier d'importants abaissements des droits de douane, la raison en est que tous les autres pays auxquels les membres du groupe d'Oslo sont liés par des accords comportant la clause de la nation la plus favorisée auraient pu bénéficier automatiquement des réductions de droits sans accorder de concessions équivalentes. Ce fait, ainsi que la tendance défavorable du commerce mondial, empêchèrent le renouvellement de la Convention en juillet 1938.

Par l'aperçu de ces diverses mesures, peut-être un peu long, mais que nous avons jugé bon de rappeler, nous avons voulu montrer qu'en 1937, on n'avait pas seulement remonté la crise de 1929; une plus saine compréhension des nécessités du commerce mondial commençait à se faire sentir presque de toutes parts.

Mais, sans vouloir reprendre ici ce que nous avons indiqué ailleurs, la crise de 1937/1938 a été très brève malgré son importance. Toutes ces mesures que nous avons exposées sur l'évolution nouvelle des rapports commerciaux internationaux n'ont pas péri au cours de la nouvelle crise, ni non plus été rapportés. Mais, la politique d'impérialisme est venue tout gâter. En fait de conventions internationales, d'accords commerciaux nouveaux, nous ne voyons que ces accords conclus par l'Allemagne avec la Roumanie, la Lithuanie, demain peut-être avec la Yougoslavie et la Bulgarie.

Nous ne connaissons pas le texte de ces accords et ne pouvons que nous borner dans notre travail à signaler l'esprit nouveau de ces pseudo-accords commerciaux. Ce ne sont pas là en vérité des faits de nature à faire jouer favorablement la conjoncture.

QUATRIÈME PARTIE

Les perspectives d'avenir

Les derniers renseignements statistiques que nous avons pu obtenir sur la conjoncture mondiale et celle des principaux pays que nous avons étudiés, nous montrent que la crise de 1937, est virtuellement terminée.

Quoique très courte, ainsi que nous l'avons déjà dit, elle fut d'une violence extrême. Mais, en sommes-nous bien sortis ? Pourrait-on revoir ce qui s'est passé en 1929 ? Après une reprise en 1931, une rechute a suivi en 1932. Ceci nous conduit à établir un parallèle entre ces deux crises.

CHAPITRE IX

**COMPARAISON ENTRE LA CRISE DE 1929
ET CELLE DE 1937**

Ces deux crises ont eu la même base de départ : c'est toujours partant de New-York qu'elles ont gagné l'ancien continent et sévi sur le monde entier. A notre sens c'est le seul point qu'elles aient eu de commun et il est d'une importance considérable, on doit le reconnaître.

La cause profonde de la gravité de l'effondrement de 1929 réside dans les conséquences économiques de la grande guerre. Dix ans après la fin des hostilités, les énormes inégalités du relief économique provenant directement de la tourmente ne se trouvaient pas encore aplanies et le problème de l'adaptation de la structure économique n'était pas davantage résolu, ni à l'intérieur des économies nationales, ni en dehors d'elles dans l'économie mondiale.

Certes, cette cause est à la base de la crise de 1929. Mais il y a lieu, à notre avis, d'ajouter la politique que le Gouvernement américain a suivie à l'égard des Etats qui étaient ses débiteurs.

Non seulement les Etats-Unis n'ont pas consenti à l'an-

nulation des dettes de guerre, mais dans le même temps, ils ont pratiqué une politique ultra protectionniste. Ils n'acceptaient pas d'être payés en marchandises des pays débiteurs.

L'Europe et le monde entier, qui avaient souffert de la guerre, s'étaient réapprovisionnés en capitaux comme en marchandises aux Etats-Unis, après les années de resserrement de 1914 à 1919. C'était là encore une nouvelle source d'endettement.

La balance commerciale, comme la balance des comptes, était franchement et considérablement créditrice en faveur des Etats-Unis, telle était la situation avant 1929. Nous verrons qu'elle n'était plus la même avant 1937, et encore moins depuis.

A l'économie libérale ou semi-libérale qui régnait en 1929 a succédé depuis, chez les pays totalitaires ou ceux qui le sont devenus, un régime d'autarcie économique. Quant aux autres pays, ceux qui sont encore libres tant économiquement que politiquement, quand ils ne pratiquent pas — et c'est l'exception — le contrôle des changes et des devises, ils ont instauré un système de clearing tendant à contraindre le commerce à suivre la voie d'échanges bilatéraux, anormaux.

Pour résumer la situation économique mondiale, on peut dire qu'à l'heure actuelle, par suite des efforts faits en vue de soustraire certaines économies nationales aux répercussions de la dernière grande crise économique, cette économie internationale, relativement libérale, est détruite par l'abandon de l'étalon-or et du libre-échange, par le relèvement des droits de douane, l'institution des contingents, du contrôle des changes et des clearings de devises, ainsi que par le contrôle de l'exportation et de l'importation des capitaux.

Mais le développement des restrictions n'est pas le seul fait nouveau qui soit survenu depuis 1929. Un autre grand facteur d'ordre exclusivement économique s'est produit depuis cette époque. C'est la transformation qui s'est réalisée aux Etats-Unis dans les rapports de ce pays avec les autres Etats du globe. Il est d'une importance qu'il n'y a pas lieu de sous-estimer : c'est l'abandon partiel de la politique ultra-protctionniste suivie jusqu'ici par l'Amérique du Nord.

Ainsi que nous l'avons montré dans l'examen de l'indice consacré au commerce extérieur, les Etats-Unis ont passé un grand nombre d'accords commerciaux avec presque tous les Etats du globe. Cela s'est fait, avons-nous dit, en vertu de la loi de 1934 votée d'abord pour trois ans puis prorogée en 1940. Elle confère au Président des Etats-Unis le droit de conclure des accords avec les pays étrangers en vue de l'abaissement des barrières douanières, sans qu'il soit besoin de les soumettre à la ratification du Sénat américain.

C'est en vertu de cette loi que des négociations ont été engagées, comme nous le savons, avec la Grande-Bretagne et qu'elles ont abouti à un accord commercial à la satisfaction des deux pays.

En Europe, la situation n'est pas la même qu'en 1929 et dans les années qui ont immédiatement suivi. Rappelons la crise de crédit qui a sévi en Europe, consécutive au krach boursier de New-York : la chute de la Kreditanstalt de Vienne, de l'Europe Centrale, elle gagna l'Allemagne, les Iles Britanniques et les Etats-Unis.

Avons-nous à craindre quelque chose de semblable après l'arrêt de la dépression de 1937/1938 ? Nous ne le croyons pas.

Remarquons dans cet ordre d'idées que les dettes internationales ont grandement diminué depuis 1929, ou du moins pour celles qui n'ont pas été payées; elles ne font plus l'objet de réclamations. Nous visons les dettes politiques des Etats européens envers les Etats-Unis et les dettes de réparation de l'Allemagne et des autres états signataires des traités de Saint-Germain et de Trianon.

Enfin ce qui différencie encore profondément 1937 de 1929, c'est que la plupart des grands états modernes du monde sont engagés dans une politique de surarmements gigantesques dont on n'aurait pas pu soupçonner l'importance en 1929. Il en résulte un état d'insécurité généralisée qui dispose peu aux grandes entreprises et par conséquent aux risques des affaires, les risques de la situation internationale suffisent.

CHAPITRE X

LA REPRISE DE 1938 EST-ELLE DURABLE ?

Sans l'ombre opaque que présente la situation internationale, aussi incertaine qu'à fin Juillet 1914, on pourrait, ce nous semble, du point de vue économique, considérer l'avenir immédiat sans trop d'appréhension.

Le fléchissement de l'activité économique aux Etats-Unis y a fait place à un mouvement ascendant qui n'est pas discutable. La Bourse de New-York, qui y est considérée comme le baromètre des affaires, a marqué, ainsi que nous l'avons montré, une forte hausse des valeurs mobilières à revenu variable. Les prix des marchandises suivent le même processus.

Pour en terminer avec notre énoncé sur les Etats-Unis, citons cette appréciation que nous rapportons d'après les Services Economiques de la S. D. N., formulée fin août 1938 et que rien n'est venu contredire depuis : « L'indice de la production industrielle établi par le Federal Reserve Board, en « éliminant les variations saisonnières, est passé de 76 à 77, « de mai à juin 1938; cette progression est la première qui « soit enregistrée depuis août 1937. Les industries créant des « biens de production semblent avoir participé à cette reprise. « Bien que l'activité de cette branche d'industrie soit encore « bien moindre qu'en 1929, les perspectives en matière de « construction de maisons d'habitation ont été améliorées par « le Federal Housing Act. De plus, l'index du Federal Reserve

« Board pour la totalité des contrats de construction, après
« élimination des variations saisonnières, s'est élevé de 51 à
« 52 de mai à juin 1938. La production de l'acier a augmenté
« aussi dernièrement. L'activité de l'industrie sidérurgique,
« exprimée en pourcentage de la capacité de production, était
« tombée de 74,5 % en juin 1937 à 28,5 % en juin 1938, mais
« elle est remontée à 39,8 fin juillet 1938. Des réductions du
« prix de l'acier allant de 7 % à 17 % ont été effectuées en
« juin 1938. Il est possible que ces réductions, qui ont pour
« effet d'abaisser le prix de revient de l'équipement matériel
« d'un grand nombre d'industries importantes, aient par là
« même encouragé le remplacement, l'amélioration et le déve-
« loppement de l'outillage.

« Il ressort de ces exemples, que la reprise qui s'est mani-
« festée aux Etats-Unis n'a pas été une simple reprise bour-
« sière. Toutefois, les indices de l'activité économique restent
« faibles et l'amélioration n'a pas été grande, sauf en ce qui
« concerne l'indice des cours des actions et celui du prix des
« produits de base. »

Après avoir considéré la situation des Etats-Unis, voyons comment se présente celle de certains autres pays.

En France, les conditions générales de l'activité économique, qui avaient été sensiblement modifiées par les décrets-lois de novembre 1938, de M. Paul Reynaud, ministre des Finances du Gouvernement Daladier, viennent de l'être totalement par les derniers décrets-lois de mars 1939. On peut dire que dans les industries qui travaillent directement ou indirectement à la Défense nationale, la semaine de quarante heures déjà touchée en novembre 1931, a finalement vécu. C'est la semaine de soixante heures qui la remplace, sauf naturellement tous les

aménagements qui pourront y être apportés et que nous ne connaissons pas encore.

Ce seul fait indique que l'économie française est lancée à fond dans le surarmement. Il faut bien lui rendre cette justice qu'elle n'a pas précédé celle de bien d'autres pays ; elle ne fait que les suivre avec même du retard.

Avant ces derniers événements la conjoncture française avait évolué vers une sérieuse reprise ; d'ailleurs, la dépression de 1937 l'avait peu touchée, ainsi que nous l'avons indiqué précédemment.

L'exportation française a été stimulée par la nouvelle dévaluation du franc, laquelle n'a pas été freinée et absorbée comme en 1936 par la hausse des salaires et des prix. Les résultats ont été en 1938 de 16 milliards 300 millions de francs, d'objets fabriqués à l'exportation, contre 12 milliards 100 millions en 1937. Les importations des mêmes articles restaient stables : 6 milliards 500 millions en 1937 et 6 milliards 700 millions en 1938.

L'indice général de la production industrielle s'est sensiblement amélioré. « Cette impression (1) est corroborée par les « données relatives aux industries particulières, données qui « sont souvent d'une date plus récente que les indices généraux. »

La production de la fonte s'est élevée à 560.000 tonnes en décembre 1938, contre 538.000 t. en novembre, 509.000 t. en octobre, 467.000 t. en septembre, 433.000 t. en juillet. Dans la production de l'acier, on assiste à la même évolution. L'écart défavorable avec 1937 n'était plus en décembre 1938 pour la

(1) Nous empruntons cette appréciation, ainsi que les chiffres cités par la suite, à *L'Activité Economique*, n° 16 du 31 janvier 1939, p. 335.

fonte que de 20 % et avec l'acier de 15 % ; il aurait atteint au plus bas en juillet 1938, respectivement, 38 % pour la fonte et 36 % pour l'acier.

Mais ce qui est le plus intéressant à signaler sur le redressement français, c'est l'abondance des capitaux et l'abaissement du taux de l'intérêt depuis que l'expérience Reynaud est en cours. Nous avons montré que dans le Royaume-Uni, à la suite de la dévaluation de la livre, le faible taux d'intérêt qui avait été atteint et maintenu, avait singulièrement facilité la reprise des affaires.

En France, le taux d'escompte de la Banque de France a passé de 3 % en novembre 1938 à 2 % en janvier 1939 ; l'argent au jour le jour de 3 % à 1 $\frac{1}{2}$ % ; les bons du Trésor ordinaires de 3 % à 1,5 %. Au point de vue fiscal, des abattements intéressants ont été prévus pour les entreprises anciennes qui voudront se développer.

Le bilan économique français, sauf variations à craindre du fait de la politique extérieure, présente des possibilités d'avenir plus favorables. Celui du Royaume-Uni, pays auquel nous venons de faire allusion à propos de sa politique d'argent à bon marché pratiquée après 1929, est loin de se présenter dans des conditions aussi bonnes, comme nous allons l'indiquer maintenant.

L'indice de la production industrielle anglaise montre un glissement continu, quoique fort lent, analogue sur un autre plan à celui de la livre. En 1938 l'écart défavorable avec la période correspondante de l'année précédente, a passé de 14,5 % pendant le deuxième trimestre à 18,8 % pendant le troisième, et pendant le quatrième trimestre a été de 16,2 %. Par contre, les ventes au détail continuent à montrer une stabilité remar-

quable, confirmant ainsi que la crise anglaise actuelle frappe essentiellement les industries d'exportation et les industries de biens de production, mais non les industries de consommation intérieure. Par rapport au mois correspondant de 1937, la valeur des ventes au détail marque un progrès de 2,8 % en août, de 3,4 % en septembre, de 1,6 % en octobre. Un léger recul de 0,8 % par rapport à 1937 est enregistré en novembre.

Pour l'ensemble de l'année 1938, les exportations de produits britanniques ont atteint £. 471 millions, contre £. 522 millions en 1937; les importations 920 millions contre 1.027 millions. Compte tenu des réexportations, le déficit de la balance commerciale a fléchi de 430 à 387 millions. Mais les rentrées au titre des différents postes de l'actif ont également baissé, de telle sorte que le déficit de la balance des comptes atteindra encore, suivant les estimations de sir Robert Kindersley, 51 millions, contre 52 millions en 1937.

Ce déficit rend compte dans une certaine mesure de la faiblesse de la livre sterling. La monnaie anglaise a glissé régulièrement depuis le début de l'année de \$ 5 à 4,65, avec une pointe en baisse à \$ 4,61 en septembre. Ce fléchissement s'est produit malgré des ventes d'or considérables par le Fonds d'égalisation des changes.

L'importance des pertes de métal jaune, qui s'élèvent à 216 millions environ pour les neuf derniers mois de l'année, montrent qu'outre le déficit de la balance des comptes, de fortes sorties de capitaux sont venues peser sur la tenue de la livre. Ces sorties de capitaux sont dues à des causes multiples, notamment à la tension politique internationale et à la perspective de déficits budgétaires importants.

Tout cet or qui fuit (Hot money) va chercher le plus sou-

vent un refuge aux Etats-Unis. Si la tension internationale dure encore longtemps, les Américains seront de nouveau embarrassés de ce métal jaune dont la surabondance et le mauvais usage qu'on en fit assurèrent en grande partie la crise de 1929.

Conclusion

Les observations que nous avons faites au cours de cette étude nous amènent à cette constatation que la crise de 1937 est terminée. Elle a été soudaine et brutale, mais courte heureusement. C'est à cela surtout qu'elle se différencie de la précédente, celle de 1929, qui a ébranlé le monde entier jusqu'à sa base.

Mais nous savons que toute crise peut être suivie d'une rechute. Au sortir de cette récente tourmente, le monde a-t-il quelque chance, après s'être ressaisi, de maintenir la reprise déjà acquise, voire, de l'augmenter ?

Notre opinion, basée exclusivement sur la situation économique, est que la conjoncture mondiale devrait normalement se poursuivre vers une sérieuse reprise des affaires, malgré la politique de surarmement dans laquelle se sont engagés tant de pays dont la France à son tour.

Mais l'horizon politique s'est singulièrement assombri depuis les dernières conquêtes, tant politiques qu'économiques, de l'Allemagne. On se demande partout de quoi demain sera fait.

Nous croyons devoir formuler sur l'avenir, tout en reconnaissant que la conjoncture actuelle pourrait laisser mieux augurer du futur, des réserves qui sont partagées par deux économistes.

M. Jean Dessirier, dans sa chronique de *Paris-Midi* (1), consacrée à la situation internationale, étudie la lente glissade des prix mondiaux qui s'est poursuivie depuis 1930 jusqu'au début de 1939. Il termine ainsi son étude : « On notera la pléthore d'or-métal, dont la production croît selon un rythme de plus en plus rapide, et qui peut servir de base à un développement important du crédit. Ce facteur puissant a toujours fini par dominer le mouvement des prix dans le passé. On ne sera pas surpris qu'il soit présentement contrecarré par le déséquilibre fondamental des économies libres, ou les politiques à tendance socialisante, l'insuffisance du travail et de la production ont compromis ou détruit la rentabilité des entreprises. Mais, dès que l'effort nécessaire sera fait dans les nations libres, le crédit reprendra sa force, entraînant aussi, selon toute vraisemblance, la stabilité des prix et le développement des revenus nationaux sur des bases plus saines qu'antérieurement.

« Enfin, la paix surarmée, et la déviation de plus en plus anormale des forces industrielles vers la fabrication des armements pourront être, à plus ou moins long terme, une cause malsaine de hausse des prix.

« Si l'on examine tous les facteurs ci-dessus mentionnés, et si l'on tient compte de la solidarité croissante entre les nations libres, il semble que l'on doive tendre, en 1939 — et sous la réserve essentielle d'un renouveau du travail dans les nations libres — vers une stabilisation des prix, après le flottement des premiers mois de l'année. Cette stabilité pour-

(1) Voir : *Paris-Midi* du 23 février 1939, p. 4.

« rait s'accroître, un peu plus tard, dans le courant de l'année,
« et surtout dans le cas où se placerait une éclaircie politique
« internationale. »

Cet article reflétait un certain optimisme auquel les événements de mars 1939 n'étaient pas encore venus donner un démenti. C'est la même note d'espérance dans un renouveau, mais beaucoup plus atténué, que nous rencontrons dans *L'Activité Economique* (2) du début de 1939.

Le rédacteur de la note consacrée au tableau international sur la production industrielle par grands pays terminait ainsi son commentaire : « D'une façon générale, la conjoncture internationale présente au début de l'année 1939 un certain flottement. Alors qu'au mois d'octobre ou de novembre, on aurait prédit avec assurance la continuation de la reprise, la lenteur du redressement américain, la stagnation économique anglaise, l'absence du mouvement marqué de hausse sur les grands marchés de matières premières et de produits alimentaires justifient maintenant des pronostics plus réservés. Cependant, il faut remarquer que tous les mouvements de reprise ont été ainsi interrompus par des périodes d'hésitation et que l'économie d'aucun des grands pays industriels ne présente de déséquilibres graves susceptibles de provoquer une aggravation de la crise. On pourrait donc prédire en toute sécurité la persistance d'un mouvement plus ou moins rapide de reprise, si la tension politique internationale ne menaçait à chaque instant de briser ce mouvement. »

Ces deux opinions autorisées que nous citons parmi bien d'autres, établissent que l'insécurité qui pèse actuellement sur

(2) *L'Activité Economique*, n° 16 du 31 janvier 1939, p. 412.

la conjoncture est de nature exclusivement politique. Tous les chiffres que nous avons consultés, tous les graphiques que l'on pourrait établir se heurtent à ce même point d'interrogation : comment se comportera le Reich allemand dans les années, voire seulement les mois à venir. Les chiffres ne nous l'apprendront pas. C'est le cas où jamais de reprendre ce mot de Goethe et de l'opposer à tous les chiffres sur lesquels s'appuient de nos jours ses compatriotes pour mener leur politique, qui n'est pas que de prestige et d'intimidation, mais aussi de conquête :

« Les chiffres ne gouvernent pas le monde; ils servent seulement à voir comment le monde est gouverné. »

Vu : pour le Doyen,

L'Assesseur,

GIDEL.

Vu : le Président

NOGARO.

Vu et permis d'imprimer

Le Recteur de l'Académie de Paris

ROUSSY.

Bibliographie

I. — AUTEURS :

NOGARO (Bertrand) : Cours professé à la Faculté de Droit de Paris, 1937-38.

» La monnaie et les phénomènes monétaires contemporains, 2^e édition 1935.

» La crise économique dans le monde et en France, 1936.

» Eléments d'économie politique, 4^e édition 1936.

» Les prix agricoles mondiaux et la crise, 1936.

AFTALION (Albert) : Monnaie, prix et change 1935.

» L'or et sa distribution mondiale, 1932.

» L'équilibre dans les relations économiques internationales, 1937.

» L'or et la monnaie, 1938.

LAVERGNE (Bernard) : La crise et ses remèdes, 1938.

LESCURE (Jean) : Des crises générales et périodiques de surproduction, 5^e édition, 1938.

SAUVY (Alfred) : Essai sur la conjoncture et la prévision économiques, 1938.

WORMSER (Olivier) : Déflation et dévaluation, 1938.

II. — PUBLICATIONS DE LA SOCIÉTÉ DES NATIONS :

Annexe au *Rapport sur l'œuvre de la Société* 1937/38, Deuxième partie. (Note du Secrétaire Général sur la situation économique).

Annuaire statistique de la Société des Nations.

Aperçu général du commerce mondial.

Bulletin mensuel de statistique.

La production mondiale et les prix.

Revue de la situation économique mondiale.

III. — PUBLICATIONS DU BUREAU INTERNATIONAL DU TRAVAIL :

L'Année sociale.

Rapports du Directeur du B.I.T. (Années 1936, 1937, 1938).

Chômage.

IV. — PUBLICATIONS DE L'INSTITUT SCIENTIFIQUE DE RECHERCHES ÉCONOMIQUES ET SOCIALES :

Chronologie économique internationale.

Cinq conférences sur la Méthode dans les recherches économiques. Lionel Robbins (Angleterre); E.F. Wagemann (Allemagne); Léon Dupriez (Belgique); José Vandellos (Espagne); Verrijin Stuart (Pays-Bas).

L'activité économique.

L'évolution de l'économie Française.

Tableaux de l'économie Française.

V. — PUBLICATIONS DE LA S.G.F.

Annuaire de la Statistique Générale de la France.

Bulletin de la Statistique Générale de la France.

Indices généraux du mouvement économique en France de 1901 à 1931.

VI. — REVUES ET JOURNAUX

Revue d'économie politique.

Revue économique Française.

Revue économique internationale.

Revue politique et parlementaire.

Bulletin d'information économique (Bulletin mensuel édité par la Banque Nationale pour le Commerce et l'Industrie).

Bulletin de l'Institut International de Statistique.

Bulletin quotidien.

Conjoncture économique et financière (Jean Dessirier).

X Conjoncture (Centre polytechnicien d'études économiques).

L'actualité économique.

La Documentation unique (Liaudois).

L'économie internationale.

L'économiste européen.

L'économiste Français.

La Semaine économique (Supplément au *Bulletin quotidien*).

Les Indices économiques (Office de documentation économique).

Observation économique (Société d'études et d'informations sociales).

Observation graphique, économique et financière.

Journal de la Société de Statistique de Paris.

Journal des économistes.

L'Information.

La Journée industrielle.

Paris-Midi.

Table des Matières

Introduction	5
--------------------	---

PREMIERE PARTIE

L'Etude de la Conjoncture en France et dans les autres Pays

<i>Chapitre I</i> — Définition de la conjoncture	9
<i>Chapitre II</i> — L'étude de la conjoncture en France ..	13
<i>Chapitre III</i> — L'étude de la conjoncture dans les autres pays:	
A. — Allemagne	17
B. — Autriche	19
C. — Belgique	20
D. — Bulgarie	20
E. — Etats-Unis	21
F. — Grande-Bretagne	24
G. — Hongrie	25
H. — Italie	26
I. — Pays-Bas	27
J. — Pologne	28
K. — Russie	29

L. — Société des Nations	31
M. — Suède	31
N. — Suisse	32
O. — Turquie	33
<i>Chapitre IV</i> — Les moyens pour l'étude de la conjoncture économique	35
<i>Chapitre V</i> — Les principaux indices de la conjoncture mondiale	37
SECTION I — Indice des cours de Bourse	37
SECTION II — Indice des prix de gros	37
Les principaux indices des prix :	
A. — Prix de gros-or de 22 matières premières mondiales	40
B. — Prix de gros de 45 articles	40
SECTION III — Indice de la production industrielle	43
SECTION IV — Indice du chômage	45
SECTION V — Indice du commerce extérieur	46
SECTION VI — Indice en volume ou en quantum	47

DEUXIÈME PARTIE

La Crise de 1937

Chapitre VI — L'expansion de l'activité économique à la fin de 1936 et au début de 1937.

SECTION I — Accroissement général de la prospérité dans les différents pays du monde	53
SECTION II — L'expansion industrielle dans les pays manufacturiers	57

SECTION III — L'accélération du réarmement	61
SECTION IV — Apparition d'un facteur contraire : le manque de confiance	63
<i>Chapitre VII — Le déclenchement de la crise.</i>	
SECTION I — Le ralentissement général de l'activité écono- mique depuis le milieu de 1937	65
SECTION II — La régression de l'activité économique aux Etats-Unis	68
SECTION III — La dépression en Grande-Bretagne	73
SECTION IV — Les effets de la crise de 1937 sur la France ..	81
SECTION V — L'Allemagne devant la crise de 1937	89

TROISIÈME PARTIE

L'évolution vers la reprise

<i>Chapitre VIII — Etude de divers indices</i>	93
SECTION I — L'indice des prix de gros mondiaux	94
SECTION II — L'indice mondial de la production industrielle	97
SECTION III — L'indice des valeurs mobilières	100
A. — Le marché de l'argent	106
B. — Le marché financier	109
SECTION IV — L'indice du chômage mondial	111
Y a-t-il un chômage irréductible ?	116
SECTION V — L'indice du commerce mondial	119

QUATRIÈME PARTIE

Les perspectives d'avenir

<i>Chapitre IX</i> — Comparaison entre la crise de 1929 et celle de 1937	133
<i>Chapitre X</i> — La reprise de 1938 est-elle durable ?	137
Conclusion	143
Bibliographie	147

Librairie Spéciale
de la Librairie PÉDONE
Paris
